

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN
TERHADAP PENGUNGKAPAN SUKARELA
DENGAN TATA KELOLA PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

T E S I S

**Untuk Memenuhi Persyaratan
Memperoleh Gelar Magister**



**Oleh :
JAKA ARDINATA RAHMAN
116020310011002**

**PROGRAM MAGISTER ILMU AKUNTANSI
PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2015**

TESIS

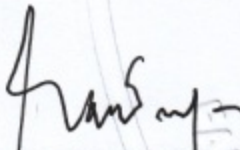
PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP PENGUNGKAPAN SUKARELA DENGAN TATA KELOLA PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI


Oleh :

JAKA ARDINATA RAHMAN
116020310011002

Dipertahankan di depan penguji
Pada tanggal : **3 Februari 2015**
Dan dinyatakan memenuhi syarat

Komisi Pembimbing,

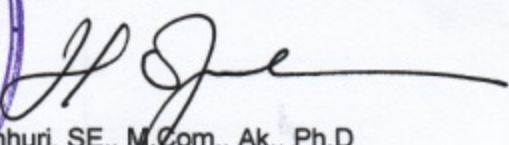

Dr. Rosidi, SE., MM., Ak
Ketua


Dr. Aulia Fuad Rahman, SE., M.Si., Ak
Anggota

Mengetahui,

a/n. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Brawijaya
Ketua Program Magister Akuntansi




Ali Djamhuri, SE., M.Com., Ak., Ph.D
NIP. 19580820 198503 1 002

LEMBAR IDENTITAS KOMISI PEMBIMBING DAN PENGUJI

Judul : PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP
PENGUNGKAPAN SUKARELA DENGAN TATA KELOLA
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Nama Mahasiswa : JAKA ARDINATA RAHMAN

Program Studi : ILMU AKUNTANSI

KOMISI PEMBIMBING

Pembimbing 1 : Dr. Rosidi, SE., MM., Ak

Pembimbing 2 : Dr. Aulia Fuad Rahman, SE., M.Si., Ak

TIM PENGUJI

Dosen Penguji 1 : Prof. Dr. Made Sudarma, SE., MM., Ak


Dosen Penguji 2 : Dr. Endang Mardiaty, SE., M.Si., Ak

Tanggal Ujian : 3 Februari 2015



a.n Dekan

Ketua Program Studi ILMU AKUNTANSI


Ali Djamhuri, SE., M.Com., Ak., Ph.D
NIP. 19580820198503 1 002

PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah TESIS dengan judul:

PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP
PENGUNGKAPAN SUKARELA DENGAN TATA KELOLA
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah TESIS ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur PLAGIASI, saya bersedia TESIS ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (MAGISTER) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. (UU NO. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70)

Malang, 3 Februari 2015

Mahasiswa,



Nama : JAKA ARDINATA RAHMAN
NIM : 116020310011002
PS : MAGISTER ILMU AKUNTANSI
PPS FEB UB

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP
PENGUNGKAPAN SUKARELA DENGAN TATA KELOLA PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

TESIS

**Untuk Memenuhi Persyaratan
Mencapai Gelar Magister**



Oleh :

Jaka Ardinata R. 116020310011002

PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI

**PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA**

MALANG

2015

ABSTRACT

Jaka Ardinata Rahman. Master of Accounting Faculty of Economics and Business University of Brawijaya, 2015. **Company Characteristics Influence to Voluntary Disclosure Using Corporate Governance as Moderating variable.**

Chairman of the Advisory Committee: Rosidi, and member: Aulia Fuad Rahman.

This study aims to analyze and explain the influence of corporate characteristics on voluntary disclosure. Characteristics of the company are represented by five variables: profitability, liquidity, leverage, firm size, and the size of the Public Accounting Firm (KAP). Corporate governance is served as a moderating variable for being able to explain the effect of firm characteristics on voluntary disclosure.

The samples in this study are companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) and following the IICG survey in 2008-2011. Based on these criteria, sample of 11 companies were obtained. Data were analyzed using multiple regression and regression moderation.

The results showed that the level of leverage negatively affect voluntary disclosure. Companies with high leverage level are disclosing less voluntary disclosure than firms with low leverage level. Company size has positive effect on voluntary disclosure. The bigger the company, the voluntary disclosure will be more and more. Profitability, liquidity, and the size of the accountant firm do not affect the level of voluntary disclosure. Corporate governance as a moderating variable was not able to explain the relationship of corporate characteristics on voluntary disclosure.

Keywords: Company Characteristics, Voluntary Disclosure, Corporate Governance

ABSTRAK

Jaka Ardinata Rahman. Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang, 2015. **Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Sukarela dengan Tata Kelola Perusahaan sebagai Variabel Moderasi.** Ketua Komisi Pembimbing: Rosidi, dan anggota: Aulia Fuad Rahman.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela. Karakteristik perusahaan diwakili oleh lima variabel yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP). Tata kelola perusahaan dijadikan sebagai variabel moderasi karena dianggap mampu menjelaskan pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti survei IICG pada tahun 2008-2011. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda dan regresi moderasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat *leverage* perusahaan berpengaruh negatif terhadap pengungkapan sukarela. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi melakukan pengungkapan sukarela yang lebih sedikit dibandingkan perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Semakin besar perusahaan maka pengungkapan sukarela yang dilakukan akan semakin banyak. Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran KAP tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela. Tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mampu menjelaskan hubungan karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela.

Kata Kunci: Karakteristik Perusahaan, Pengungkapan Sukarela, Tata Kelola Perusahaan

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Motivasi Penelitian	10
1.3. Rumusan Masalah	13
1.4. Tujuan Penelitian	13
1.5. Kontribusi Penelitian	14
1.5.1. Kontribusi Teori	14
1.5.2. Kontribusi Praktik	14
1.5.3. Kontribusi Kebijakan	15
BAB II TELAAH LITERATUR	
2.1. Tinjauan Pustaka	17
2.1.1. Teori Agensi	17
2.1.2. Teori Sinyal	19
2.1.3. <i>Capital Need Theory</i>	19
2.1.4. Konsep Pengungkapan Sukarela dalam Akuntansi	20
2.1.4.1. Definisi dan Jenis Pengungkapan	20
2.1.4.2. Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan	22
2.1.4.3. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela	25
2.1.4.4. Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela	27
2.2. Penelitian Terdahulu	31
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL PENELITIAN	
3.1. Kerangka Konsep Penelitian	37
3.2. Pengembangan Hipotesis Penelitian	41
3.2.1. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan	

Sukarela	41
3.2.1.1. Profitabilitas dan Pengungkapan Sukarela	41
3.2.1.2. Likuiditas dan Pengungkapan Sukarela	42
3.2.1.3. <i>Leverage</i> dan Pengungkapan Sukarela	43
3.2.1.4. Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela	44
3.2.1.5. Ukuran KAP dan Pengungkapan Sukarela	45
3.2.2. Tata Kelola Perusahaan, Karakteristik Perusahaan, dan Pengungkapan Sukarela	46
3.2.2.1. Profitabilitas, Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela	47
3.2.2.2. Likuiditas, Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela	48
3.2.2.3. <i>Leverage</i> , Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela	49
3.2.2.4. Ukuran Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela	50
3.2.2.5. Ukuran KAP, Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela	51
BAB IV METODE PENELITIAN	
4.1. Jenis Penelitian	53
4.2. Populasi dan Sampel	54
4.3. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	55
4.4. Variabel Penelitian	56
4.4.1. Variabel Dependen	56
4.4.2. Variabel Independen	58
4.4.2.1. Profitabilitas	58
4.4.2.2. Likuiditas	58
4.4.2.3. <i>Leverage</i>	59
4.4.2.4. Ukuran Perusahaan	59
4.4.2.5. Ukuran KAP	59
4.4.3. Variabel Moderasi	60
4.5. Metode Analisis Data	61
4.5.1. Pengujian Asumsi Klasik	61
4.5.1.1. Uji Normalitas	62

4.5.1.2. Uji Multikolinearitas	62
4.5.1.3. Uji Autokorelasi.....	63
4.5.1.4. Uji Heteroskedastisitas	64
4.5.2. Analisis Regresi Berganda dan Moderasi	64
4.6. Pengujian Hipotesis	65
4.6.1. Uji Statistik t	66
4.6.2. Koefisien Determinasi (R^2)	66
BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN	
5.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	67
5.2. Hasil Analisis	72
5.2.1. Statistik Deskriptif	72
5.2.2. Hasil Uji Asumsi Klasik	75
5.2.2.1. Uji Normalitas	75
5.2.2.2. Uji Multikolinearitas	76
5.2.2.3. Uji Autokorelasi	77
5.2.2.4. Uji Heteroskedastisitas	77
5.2.3. Hasil Uji Hipotesis	77
5.2.4. Koefisien Determinasi (R^2)	82
5.3. Pembahasan Hasil Penelitian	82
5.3.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Pengungkapan Sukarela.....	83
5.3.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Pengungkapan Sukarela.....	84
5.3.3. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Pengungkapan Sukarela.....	85
5.3.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Sukarela.....	87
5.3.5. Pengaruh Ukuran KAP terhadap Pengungkapan Sukarela.....	88
5.3.6. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dalam Memoderasi Hubungan antara Profitabilitas dan Pengungkapan Sukarela.....	89
5.3.7. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dalam Memoderasi Hubungan antara Likuiditas dan Pengungkapan Sukarela.....	90

5.3.8. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dalam Memoderasi Hubungan antara <i>Leverage</i> dan Pengungkapan Sukarela.....	90
5.3.9. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dalam Memoderasi Hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela	91
5.3.10. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dalam Memoderasi Hubungan antara Ukuran KAP dan Pengungkapan Sukarela.....	92
5.4. Implikasi Penelitian	93
5.4.1. Implikasi Teori	93
5.4.2. Implikasi Praktik	94
5.4.3. Implikasi Kebijakan	94
BAB VI KESIMPULAN	
6.1. Kesimpulan	95
6.2. Keterbatasan Penelitian	97
6.3. Saran untuk Penelitian Selanjutnya	98
DAFTAR PUSTAKA	100
LAMPIRAN	104

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
1.1	Survey penerapan <i>corporate governance</i> di beberapa negara di Asia	8
4.1	Jumlah sampel berdasarkan kriteria seleksi sampel	55
5.1	Daftar perusahaan yang listing di BEI periode 2008-2011	69
5.2	Daftar perusahaan yang ikut survey CGPI periode 2008-2011	71
5.3	Deskripsi Rata-Rata Variabel Penelitian	72
5.4	One-Sample Kolmogorov-Smirnov test	76
5.5	Hasil Uji Run Test	77
5.6	Hasil Analisis Regresi Berganda	78
5.7	Hasil Analisis Regresi Moderasi	80
5.8	Koefisien Determinasi	82

DAFTAR GAMBAR

Gambar

Judul

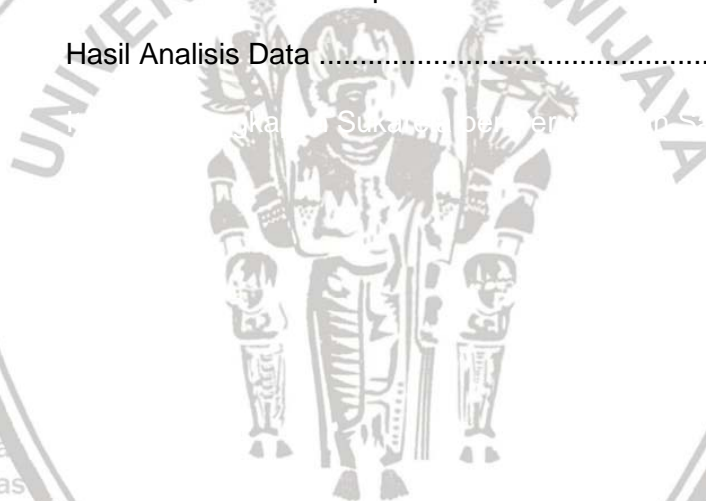
Halaman

3.1.	Kerangka Konseptual Penelitian	41
------	--------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul	Halaman
1.	Item-item Pengungkapan Sukarela pada Laporan Tahunan Perusahaan	104
2.	Informasi Terkait Perusahaan Sampel	107
3.	Nilai VDI, ROE, CR, DTA, SIZE, CGPI dan KAP Perusahaan Sampel	109
4.	Nilai Variabel Interaksi ROE, CR, DTA, SIZE, KAP, dengan CGPI Perusahaan Sampel	110
5.	Hasil Analisis Data	111



BAB I**PENDAHULUAN**

Pembahasan pada bagian ini meliputi pemaparan mengenai latar belakang mengapa penelitian ini dilakukan. Pembahasan dimulai dengan uraian tentang praktik pengungkapan sukarela di Indonesia serta mengapa perusahaan melakukan pengungkapan sukarela. Kemudian dilanjutkan dengan pembahasan mengenai karakteristik perusahaan sebagai faktor yang dianggap berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela. Dibahas pula kondisi penerapan tata kelola perusahaan di Indonesia serta bagaimana tata kelola perusahaan mampu berperan dalam meningkatkan kinerja dan transparansi di perusahaan. Lebih jauh, bab ini juga memaparkan penelitian-penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga diharapkan dapat menjadi celah untuk melakukan replikasi maupun ekstensifikasi terhadap penelitian-penelitian tersebut. Pada bagian motivasi penelitian juga diuraikan mengenai alasan penelitian ini dilakukan, serta alasan penggunaan variabel tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi.

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam dunia bisnis, informasi merupakan sumber utama dalam pengambilan keputusan ekonomi. Pengungkapan informasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan bagi perusahaan. Perusahaan merupakan entitas yang memiliki kepentingan dengan berbagai pihak meliputi pemegang saham, kreditor, pemerintah, pemasok, investor, hingga masyarakat luas. Perusahaan akan didorong untuk mengungkapkan informasi terkait kinerja dan prospek perusahaan baik secara sukarela maupun tidak. Hal ini dilakukan oleh

perusahaan sebagai bentuk transparansi dan untuk menghindari konflik dengan pihak-pihak yang berkepentingan. Ketersediaan informasi yang sifatnya penting dan sangat dibutuhkan oleh pihak pengguna informasi biasanya diatur oleh regulator di suatu negara dengan mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan informasi ini. Hal ini dilakukan oleh pihak regulator untuk melindungi investor lokal maupun asing. Di Indonesia, kewajiban untuk menyampaikan informasi minimal dalam laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diatur dalam peraturan Bapepam nomor X.K.6. Perusahaan yang tidak memenuhi persyaratan dalam peraturan ini akan dikenakan sanksi.

Pada pasar modal Indonesia, tingkat kepatuhan perusahaan terkait pengungkapan yang sifatnya wajib ini cukup baik. Dalam penelitian yang dilakukan Diyanti (2010) pada perusahaan di BEI periode 2005-2007, tingkat kepatuhan yang dimiliki oleh perusahaan secara rata-rata adalah sebesar 88,89%. Selain meliputi informasi yang wajib diungkapkan oleh perusahaan, laporan tahunan juga berisi informasi lainnya yang tidak diatur oleh Bapepam sehingga bebas dilakukan oleh perusahaan. Pengungkapan atas Informasi jenis ini merupakan pengungkapan sukarela. Yanuarto (2012) menemukan bahwa rata-rata pengungkapan sukarela oleh perusahaan publik di BEI periode 2005-2009 hanya sebesar 33,71%. Bertolak belakang dengan jenis pengungkapan wajib, temuan ini menunjukkan bahwa fenomena pengungkapan sukarela di Indonesia masih rendah.

Tingkat pengungkapan sukarela yang rendah ini tidak hanya terjadi di Indonesia melainkan juga dialami oleh beberapa negara berkembang lainnya, sebagaimana yang ditemukan oleh Barako (2007) di Kenya (11%-20%), Soliman (2013) di Mesir (31,92%), Al-Shammari (2008) di Kuwait (15%), Bhasin *et al*

(2012) di Khazastan (24,95%), Yuen et al (2009) di China (21,4%), serta Hammami dan Hossain (2009) di Qatar (36,84%).

Praktik pengungkapan sukarela di berbagai negara berkembang menjadi isu yang menarik untuk dibahas terutama dalam era globalisasi ekonomi yang terjadi saat ini. Keberadaan pengungkapan wajib saat ini bukan menjadi batasan bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi lebih kepada pihak publik.

Alasannya adalah pengungkapan wajib dalam laporan tahunan nampaknya belum memberikan kepuasan bagi pihak penggunannya. Ketidakpuasan yang muncul ini bisa dikaitkan dengan adanya kesenjangan antara pengungkapan informasi yang disediakan oleh perusahaan sebagai pihak pembuat informasi dengan ekspektasi dan harapan pengungkapan informasi oleh pihak pengguna (Madhani, 2007). Oleh karena itu, baik investor, analis pasar keuangan, maupun pihak-pihak berkepentingan lainnya mendorong perusahaan untuk menyediakan informasi yang lebih komprehensif terkait kinerja dan strategi jangka panjang mereka (Cheynel, 2009).

Pengungkapan sukarela memiliki banyak manfaat terutama dalam mengatasi permasalahan yang muncul antara pihak investor dan perusahaan. Manfaat utama yang diterima oleh pihak perusahaan atas dilakukannya pengungkapan sukarela ini adalah biaya modal perusahaan yang lebih rendah (Cheynel, 2009; Putri, 2013 dan Fahdiansyah, 2013). Pengungkapan sukarela juga dianggap mampu mengurangi asimetri informasi di perusahaan dan meningkatkan likuiditas sekuritas perusahaan (Verrecchia dan Diamond, 1991).

Bagi pihak investor pengungkapan informasi yang lebih banyak dapat membantu mengurangi risiko kerugian dan meningkatkan akurasi dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengungkapan sukarela yang melebihi pengungkapan wajib mendapat banyak perhatian baik dari pihak akademisi maupun investor. Selain dapat

membantu dalam pembuatan keputusan investasi yang lebih baik, ada juga yang menghubungkan luas pengungkapan sebagai alat untuk menilai kualitas suatu laporan tahunan. Bihn (2012) menyatakan bahwa luas pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan menjadi hal yang sangat diperhatikan baik oleh pihak manajer keuangan sebagai penyedia informasi maupun pihak analis keuangan sebagai pengguna informasi. Kedua pihak sepakat bahwa perusahaan diharuskan untuk menyediakan tingkat pengungkapan yang lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai atau *user*.

Dalam penelitian terdahulu, faktor yang mempengaruhi pengungkapan sukarela bisa dikaitkan dengan karakteristik perusahaan. Terdapat banyak variabel yang termasuk karakteristik perusahaan. Barako (2007) membagi karakteristik perusahaan ke dalam lima variabel yaitu: Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan ukuran KAP. Lima variabel ini dipilih karena telah mewakili unsur karakteristik perusahaan yang oleh Wallace *et al* (1994) dibagi menjadi tiga kategori: Struktur perusahaan (diwakili oleh *leverage* dan ukuran perusahaan), kinerja perusahaan (diwakili oleh profitabilitas dan likuiditas), dan pasar perusahaan (diwakili oleh ukuran KAP). Selain itu, lima variabel ini juga paling banyak digunakan secara seragam oleh penelitian terdahulu di berbagai dunia dengan hasil yang beragam (Ahmed dan Courtis, 1999).

Profitabilitas yang tinggi bisa mendorong manajemen untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak. Hal ini dilakukan untuk menunjukkan kepada investor kinerja perusahaan yang sedang baik sehingga mampu meningkatkan nilai dan reputasi perusahaan di pasar. Selain itu manajer juga memiliki kepentingan dengan dilakukannya pengungkapan ini yaitu untuk memperoleh keuntungan pribadi. Kinerja yang baik akan mendorong peningkatan kompensasi yang akan diterima oleh manajer sehingga manajer akan cenderung mengungkapkan informasi privat sebagai bentuk justifikasi atas pencapaian

kinerjanya. Pernyataan ini dibuktikan melalui penelitian yang dilakukan oleh Barako (2007), Almilia (2008), dan Widianingsih (2011). Sementara Al-Shammari (2008), Hammami dan Hossain (2009), serta Uyar *et al* (2013) tidak menemukan bukti adanya pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan sukarela.

Faktor likuiditas juga berperan dalam mendorong perusahaan mengungkapkan informasi sukarela. Baik investor maupun kreditor memiliki kepentingan terhadap keberlangsungan usaha perusahaan. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara baik akan berusaha untuk menyampaikan informasi sukarela yang lebih banyak sebagai bentuk akuntabilitas dan sinyal terkait kondisi perusahaan kepada publik. Selain memberikan rasa aman kepada investor dan kreditor, perusahaan juga mampu menarik minat investor potensial lainnya di pasar. Faktor ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Barako (2007) dan Widianingsih (2011).

Perusahaan dengan komposisi pembiayaan eksternal yang lebih besar dibandingkan pembiayaan internalnya diperkirakan memiliki biaya agensi yang tinggi. Hal ini diakibatkan oleh adanya asimetri informasi yang tinggi dengan pihak eksternal. Pihak kreditor biasanya berusaha melindungi investasinya melalui berbagai kesepakatan dengan perusahaan seperti pemberian jaminan aset perusahaan hingga pembatasan dalam kebijakan deviden. Untuk mengatasi masalah ini, manajemen terdorong untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih. Diharapkan pengungkapan sukarela ini mampu memberikan rasa aman bagi kreditor serta menunjukkan kredibilitas perusahaan dalam menjaga kontrak dengan pihak kreditor. Pernyataan ini dibuktikan melalui penelitian yang dilakukan oleh Barako (2007) dan Al-Shammari (2008). Hasil bertolak belakang ditemukan oleh Almilia (2008), dan Mujiono (2010) yang tidak menemukan pengaruh dari *leverage* perusahaan. Menurut Almilia (2008) kurangnya perhatian

dari investor maupun kreditor terhadap kualitas *leverage* perusahaan menyebabkan manajemen kurang melakukan pengungkapan sukarela ke publik.

Ukuran perusahaan banyak digunakan oleh peneliti sebagai faktor yang berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela. Barako (2007), Almilia (2008), Al-Shammari (2008), Mujiono dan Nany (2010), Hammami dan Hossain (2009), Soliman (2013) dan Uyar *et al* (2013) telah mengkonfirmasi pernyataan ini.

Ukuran perusahaan bisa menjadi insentif bagi perusahaan dalam melakukan pengungkapan sukarela yang lebih karena perusahaan yang besar cenderung menghasilkan lebih banyak informasi yang belum tentu dimiliki perusahaan lainnya. Nilai tambah ini akan menjadi daya tarik tersendiri bagi investor. Selain itu, semakin besar perusahaan maka semakin besar pula biaya politik yang dimilikinya. Ancaman biaya politik yang mungkin dihadapi antara lain kontrol terhadap harga, pengaturan yang lebih ketat, ancaman nasionalisasi, serta masalah tanggung jawab sosial perusahaan. Pengungkapan sukarela yang lebih diharapkan mampu membantu perusahaan untuk meredam kritik dan isu negatif yang muncul serta memberikan kesan perusahaan yang baik kepada pihak publik sehingga intervensi dari pemerintah akan berkurang. Akan tetapi, Hasil yang berbeda ditemukan oleh Murcia dan Santos (2010) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan ternyata belum menjamin dilakukannya pengungkapan sukarela yang lebih banyak oleh perusahaan.

Auditor eksternal bisa mempengaruhi jumlah pengungkapan informasi dalam laporan tahunan perusahaan. Meskipun laporan tahunan perusahaan merupakan tanggung jawab pihak manajemen, kualitas audit yang diberikan oleh auditor eksternal mampu mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan serta laporan tahunannya melalui pengungkapan sukarela yang lebih banyak. Kualitas audit ini seringkali dihubungkan dengan ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP). KAP *Big Four* secara

internasional telah dikenal memiliki reputasi yang baik dengan kualitas audit yang tinggi. Selain memiliki sumber daya manusia yang berkualitas, KAP ini juga cenderung memiliki banyak klien sehingga dianggap tidak bergantung pada perusahaan tertentu sehingga mampu menjaga independensi serta kualitas audit yang dihasilkannya. Penelitian Barako (2007), Al-Shammari (2008) dan Uyar *et al* (2013) menunjukkan bahwa ukuran KAP berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Sedangkan Soliman (2013) tidak menemukan bukti tersebut.

Kondisi Bursa Efek Indonesia yang sedang bagus akhir-akhir ini merupakan indikasi bahwa kinerja perusahaan juga sedang baik. Hal ini menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Investor akan berusaha untuk mencari informasi sebanyak mungkin sebelum mengambil keputusan investasinya. Disinilah perusahaan dengan karakteristik yang dimilikinya seharusnya terdorong untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas ke publik serta menunjukkan nilai lebih yang dimiliki perusahaan. Namun demikian, realitas tingkat pengungkapan sukarela yang rendah justru bertolak belakang dengan semangat di atas. Hal ini bisa dikaitkan dengan kondisi penerapan tata kelola perusahaan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik merupakan bagian yang tidak terpisahkan bagi perusahaan publik di Indonesia terutama sejak diberlakukannya UU no. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Namun sayangnya, sejak 16 tahun dikenalnya konsep tata kelola perusahaan yaitu pada krisis moneter tahun 1997, penerapannya masih menemui banyak kendala. Padahal tata kelola perusahaan yang baik merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan untuk dapat bersaing secara kompetitif dengan perusahaan lainnya melalui penguatan internal perusahaan dan transparansi.

Tata kelola perusahaan dapat mendorong dilakukannya pengungkapan sukarela oleh perusahaan. Salah satu ciri penerapan tata kelola perusahaan yang baik adalah adanya anggota komisaris Independen. Keberadaan komisaris independen diantara dewan komisaris dapat mendorong dilakukannya pengungkapan sukarela dikarenakan memiliki kepentingan lebih terhadap keseluruhan pemegang saham serta keahlian dan pengalaman yang tinggi (Yuen *et al*, 2009; Akhtaruddin *et al*, 2009; Clemente dan Labat, 2009; serta Bhasin *et al*, 2012). Keberadaan komite audit juga memberi efek positif bagi perusahaan untuk melakukan pengungkapan sukarela (Barako, 2007). Fungsi dari komite audit adalah untuk memastikan perusahaan telah menerapkan pengendalian internal, manajemen risiko dan tata kelola perusahaan yang baik.

Tabel 1.1
Survey Penerapan Tata Kelola Perusahaan di Beberapa Negara di Asia

No.	Nama Negara	Skor CG			Perubahan (2010-2012)	Keterangan
		2007	2010	2012		
1.	Singapura	65	67	69	2	naik
2.	Hongkong	67	65	66	1	naik
3.	Thailand	47	55	58	3	naik
4.	Jepang	52	57	55	(2)	turun
5.	Malaysia	49	52	55	3	naik
6.	Taiwan	54	55	53	(2)	turun
7.	India	56	48	51	3	naik
8.	Korea	49	45	49	4	naik
9.	Cina	45	49	45	(4)	turun
10.	Filipina	41	37	41	4	naik
11.	Indonesia	37	40	37	(3)	turun

Keterangan : Semakin rendah skor menjadi indikasi semakin buruk praktik tata kelola perusahaan

Sumber : *Corporate Governance Watch Market Scores Report* oleh ACGA, 2012

Perusahaan grup investasi dan broker independen ternama, CLSA (*Credit Luonnais Securitas Asia*) bekerja sama dengan *Asian Corporate Governance Association* (ACGA) melakukan survei terhadap penerapan tata kelola perusahaan di beberapa negara asia tahun 2007, 2010, dan 2012. Dengan skor

maksimal 100, Indonesia ternyata memiliki skor terendah diantara negara-negara lainnya yaitu 37. Skor ini turun dari hasil survei sebelumnya pada tahun 2010 dimana pada saat itu Indonesia memiliki skor 40. Jika dibandingkan dengan negara-negara tetangga di ASEAN, skor Indonesia masih kalah dengan skor Filipina (41), Malaysia (55), Thailand (58) dan Singapura (69).

Beberapa hal yang menjadi kendala dalam penerapan tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia diantaranya adalah banyak perusahaan yang dikuasai keluarga (*family controlled*), sosialisasi dan kesadaran terkait tata kelola perusahaan yang minim, fungsi pengawasan dan kontrol yang kurang efektif, serta budaya perusahaan yang masih tradisional. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Darmadi dan Sodikin (2013), ditemukan bahwa perusahaan yang dikontrol oleh keluarga memiliki sedikit insentif untuk mengungkapkan informasi sukarela, sehingga asimetri informasi tidak mampu dimitigasi. Dalam penelitian yang serupa, Akhtaruddin *et al* (2009) juga mengungkapkan bahwa perusahaan jenis ini kurang transparan dan lebih bersifat konservatif dalam pengungkapan informasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela pada perusahaan publik di Indonesia. Tata kelola perusahaan merupakan faktor yang dianggap mampu untuk menjelaskan hubungan antara karakteristik perusahaan dengan pengungkapan sukarela. Hal ini dikarenakan tata kelola perusahaan yang baik mampu meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan sehingga mendorong perusahaan melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak.

Kualitas informasi yang disediakan oleh perusahaan publik melalui laporan tahunan telah menarik banyak minat baik dari pihak akademisi, regulator, dan investor di berbagai negara dalam beberapa tahun terakhir ini (Bhasin *et al*, 2012). Praktik pengungkapan terutama pengungkapan sukarela dianggap

sebagai salah satu tantangan besar bagi penerapan tata kelola perusahaan yang baik di negara-negara berkembang, termasuk Indonesia.

1.2 Motivasi Penelitian

Penelitian terkait pengungkapan sukarela oleh perusahaan telah menjadi perhatian banyak pihak baik dari praktisi maupun akademisi di berbagai negara.

Masing-masing peneliti berusaha untuk menemukan hubungan antara pengungkapan sukarela dengan variabel yang melingkupinya. Perubahan aktivitas ekonomi akibat adanya globalisasi dan modernisasi telah mendorong permintaan terhadap informasi yang lebih banyak dan akurat oleh pihak investor kepada perusahaan. Hal ini juga didorong oleh ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan lokal yang menjelma menjadi perusahaan multinasional. Transparansi merupakan faktor yang menentukan bagi perusahaan untuk dapat bersaing dalam industri yang semakin kompetitif (Madhani, 2007). Kemudahan akses terhadap informasi telah membantu investor dalam mencari informasi sebanyak mungkin terkait profil dan kinerja perusahaan sebelum melakukan aktivitas investasi.

Keberadaan pengungkapan minimum yang harus disediakan oleh perusahaan nampaknya tidak membatasi pilihan maupun insentif bagi investor dalam mencari informasi yang lebih spesifik yang sifatnya sukarela. Keberadaan pengungkapan wajib bisa jadi hanya sekedar peraturan untuk membuat standarisasi pengungkapan informasi oleh perusahaan (Easterbrook dan Fischel, 1984). Standarisasi ini memiliki tujuan yang baik karena mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang sifatnya penting kepada investor sehingga mampu menjaga kepercayaan publik. Namun demikian, persaingan yang semakin ketat telah mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak dikarenakan manfaat yang bisa diperoleh. Oleh

karena itu, adanya tren peningkatan pengungkapan sukarela oleh perusahaan menjadi fenomena yang menarik untuk dikaji (Schuster dan O'connell, 2006).

Pengungkapan sukarela laporan tahunan perusahaan memiliki banyak manfaat baik bagi pihak perusahaan maupun pihak investor. Penelitian empiris yang menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela telah banyak dilakukan di berbagai negara. Secara umum, faktor tersebut meliputi karakteristik perusahaan, tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, dan beberapa faktor ekonomi lainnya. Penelitian ini berfokus pada pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela. Dalam literatur

akuntansi, penentuan karakteristik perusahaan sebagai faktor yang berpengaruh dalam melakukan pengungkapan sukarela masih menjadi perdebatan disebabkan adanya kesenjangan dari beberapa hasil penelitian terdahulu.

Penelitian ini terinspirasi oleh penelitian yang dilakukan oleh Barako (2007), Widyaningsih (2011) serta Darmadi dan Sodikin (2013). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini berusaha memperluas literatur yang ada dengan menguji pengaruh variabel karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela dengan melibatkan satu variabel moderasi, berbeda dengan penelitian Barako (2007) dan Widyaningsih (2011) yang hanya menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela saja. Barako (2007) menguji faktor karakteristik perusahaan, tata kelola perusahaan, dan struktur kepemilikan sebagai variabel independen sementara Widyaningsih (2011) hanya menggunakan faktor likuiditas dan profitabilitas sebagai variabel independen.

Penelitian ini juga berbeda dari segi periode pengambilan data yaitu menggunakan data panel sebagaimana yang dilakukan oleh Barako (2007) dengan periode pengambilan data yang lebih panjang yaitu 4 tahun. Kebanyakan penelitian terdahulu hanya menggunakan penggunaan data satu tahun

sebagaimana penelitian Widyaningsih (2011) serta Darmadi dan Sodikin (2013) sehingga diharapkan dengan menggunakan data panel hasil yang diperoleh dapat lebih baik.

Tata kelola perusahaan dipilih sebagai variabel moderasi karena dianggap memiliki kontribusi dalam meningkatkan transparansi perusahaan melalui pengungkapan sukarela serta merupakan bagian yang tidak terpisahkan bagi praktik perusahaan saat ini. Masalah agensi yang dihadapi perusahaan telah mendorong banyak penelitian yang berusaha untuk mengatasi dampak ekonomi dari masalah tersebut. Salah satu cara adalah mengurangi asimetri informasi antara pihak manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*). Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi yang terjadi dengan mendorong manajer perusahaan melakukan pengungkapan sukarela yang lebih terkait kinerja dan prospek perusahaan.

Penelitian Darmadi dan Sodikin (2013) menunjukkan bagaimana salah satu peran mekanisme tata kelola perusahaan yaitu struktur kepemilikan institusi mampu meningkatkan praktik pengungkapan pada perusahaan yang dikontrol keluarga. Perusahaan yang dikontrol keluarga sendiri cenderung memiliki sedikit insentif dalam hal mengungkapkan informasi ke publik akibat masalah agensi tipe dua yang dimilikinya.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian Darmadi dan Sodikin (2013) karena bukan menggunakan beberapa mekanisme tata kelola perusahaan melainkan hanya akan menggunakan satu variabel pengukur yaitu tata kelola perusahaan sebagai pemoderasi. Selain itu Darmadi dan Sodikin (2013) hanya menggunakan beberapa variabel karakteristik perusahaan sebagai variabel kontrol, sementara penelitian ini menggunakan karakteristik perusahaan sebagai variabel independen. Perbedaan-perbedaan tersebut menjadi kebaruan dari penelitian ini dibandingkan dengan penelitian terdahulu.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini antara lain:

1. Apakah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan ukuran KAP berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela?
2. Apakah tata kelola perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan sukarela?
3. Apakah tata kelola perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap pengungkapan sukarela?
4. Apakah tata kelola perusahaan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap pengungkapan sukarela?
5. Apakah tata kelola perusahaan memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan sukarela?
6. Apakah tata kelola perusahaan memoderasi pengaruh ukuran KAP terhadap pengungkapan sukarela?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini antara lain:

1. Membuktikan dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan ukuran KAP terhadap pengungkapan sukarela.
2. Membuktikan dan menganalisis peran tata kelola perusahaan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan sukarela.
3. Membuktikan dan menganalisis peran tata kelola perusahaan dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap pengungkapan sukarela.
4. Membuktikan dan menganalisis peran tata kelola perusahaan dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap pengungkapan sukarela.

5. Membuktikan dan menganalisis peran tata kelola perusahaan dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan sukarela.

6. Membuktikan dan menganalisis peran tata kelola perusahaan dalam memoderasi pengaruh ukuran KAP terhadap pengungkapan sukarela.

1.5 Kontribusi Penelitian

Isu terkait pengungkapan informasi oleh perusahaan menjadi topik yang banyak dibahas beberapa tahun terakhir termasuk di dalam penelitian ini.

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi ke berbagai pihak, baik pihak akademisi maupun pihak praktisi.

1.5.1 Kontribusi Teori

Penelitian ini memberikan bukti tambahan yang mendukung teori agensi. Semakin besar perusahaan maka tingkat asimetri informasi dengan pihak pemilik juga semakin tinggi. Untuk menekan dampak buruk dari asimetri informasi, maka manajer perusahaan melakukan pengungkapan informasi sukarela yang lebih banyak. Pada perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, perusahaan seharusnya lebih terbuka dalam mengungkapkan informasi ke publik terutama kepada pihak kreditor. Namun, akibat adanya ketergantungan terhadap pihak kreditor, manajer justru menahan pengungkapan informasi yang lebih banyak untuk menghindari penafsiran atas informasi yang salah oleh pihak kreditor. Sehingga asimetri informasi dengan pihak kreditor tidak mampu dikurangi.

Temuan ini menunjukkan bahwa pada tingkat karakteristik tertentu, asimetri informasi tidak mampu dikurangi akibat manajer perusahaan masih menahan pengungkapan informasi sukarela yang dimilikinya.

1.5.2 Kontribusi Praktik

Penelitian ini juga mampu memberikan masukan bagi pihak manajemen, para investor dan analis pasar modal, antara lain:

a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini bisa menjadi acuan dimana perusahaan sebaiknya lebih meningkatkan pendanaan internal untuk meningkatkan transparansi perusahaan karena ketika pendanaan eksternal yang digunakan terlalu tinggi manajer perusahaan akan sangat berhati-hati dalam mengungkapkan informasi sehingga menurunkan transparansi. Perusahaan juga diharapkan untuk dapat terus meningkatkan aset yang dimilikinya karena semakin besar aset perusahaan baik sebagai dampak dari pendanaan internal maupun eksternal maka manajer perusahaan akan semakin terdorong untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak.

b. Bagi investor dan calon investor, penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi terkait praktik pengungkapan sukarela oleh perusahaan. Investor dan analis pasar modal yang sangat bergantung terhadap jumlah informasi yang diungkapkan oleh perusahaan dapat memilih perusahaan besar mengingat kemampuannya dalam menghasilkan dan mengungkapkan informasi sukarela yang lebih banyak. Perusahaan yang sebagian besar kepemilikannya adalah pemegang saham juga lebih terbuka dalam mengungkapkan informasi dibandingkan perusahaan dengan pendanaan eksternal (liabilitas) yang tinggi.

1.5.3 Kontribusi Kebijakan

Penelitian ini memberikan kontribusi bagi pihak regulator pasar modal di Indonesia, dalam hal ini Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam upaya meningkatkan kuantitas maupun kualitas informasi yang disediakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi ternyata kurang transparan dibandingkan perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah. Pihak regulator mampu meningkatkan tingkat pengungkapan pada perusahaan tersebut dengan

membatasi rasio *leverage* perusahaan atau mendorong perusahaan untuk lebih menggunakan pendanaan internal melalui saham. Ukuran perusahaan juga bisa mendorong transparansi perusahaan. Regulator sebaiknya memberikan berbagai fasilitas yang mampu mendorong investasi masuk ke BEI baik dari investor lokal maupun asing. Semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan sebagai dampak dari pendanaan investor, maka transparansi perusahaan juga bisa meningkat.



BAB II

TELAAH LITERATUR

Pembahasan dalam bab ini dimulai dengan pemaparan beberapa teori yang mampu menjelaskan praktik pengungkapan sukarela. Penelitian ini mencoba menguji beberapa teori seperti teori agensi, teori sinyal, dan *capital need theory*. Teori-teori tersebut akan diuraikan terlebih dahulu agar dapat memberikan gambaran menyeluruh mengenai pemahaman dan dasar-dasar dari teori tersebut serta kaitannya dengan variabel-variabel dalam penelitian ini.

Dalam bab ini juga terdapat bahasan mengenai masing-masing variabel yang akan dilibatkan dalam penelitian ini, dilanjutkan dengan pengertian dan juga bagaimana variabel-variabel tersebut saling berasosiasi. Hal ini dimaksudkan agar dapat membantu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh terkait hubungan masing-masing variabel. Selain itu terdapat sub bab yang membahas mengenai penelitian-penelitian terdahulu terkait dengan topik penelitian yang diambil.

2.1. Tinjauan Pustaka

Pada bagian ini akan diuraikan mengenai landasan teoritik yang digunakan dalam penelitian ini. Selain itu pada bagian ini juga dijelaskan masing-masing variabel yang akan diuji dalam penelitian ini.

3.1.1 Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan agensi sebagai sebuah kontrak dimana satu atau beberapa orang (pihak pemilik) menyewa orang lain (agen) untuk melaksanakan suatu jasa yang mereka minta dimana melibatkan adanya pendelegasian wewenang terkait pengambilan keputusan

kepada pihak agen. Dalam konteks perusahaan, pihak agen disebut sebagai manajer sedangkan pemilik disebut pemegang saham. Biaya agensi bersumber pada asumsi dimana antara pihak agen dan pemilik memiliki kepentingan yang berbeda. Biaya-biaya pengawasan (*monitoring cost*) yang muncul ditanggung oleh para pemilik atau pemegang saham untuk membatasi aktivitas manajer agar tidak menyimpang dari tujuan mereka. Biaya perikatan (*bonding cost*) merupakan biaya yang harus ditanggung oleh agen atau manajer untuk menjamin bahwa keputusan dan kegiatan manajer telah sesuai dengan kepentingan para pemilik.

Selain itu terdapat pula biaya-biaya lainnya berupa kerugian yang muncul sebagai akibat keputusan manajer yang menyimpang dan tidak mampu memaksimalkan kesejahteraan pemilik sebagaimana seharusnya. Sehingga bisa disimpulkan bahwa biaya agensi merupakan penjumlahan dari biaya pengawasan, biaya perikatan dan biaya kerugian lainnya. (Jensen dan Meckling, 1976)

Hubungan agensi ini menyebabkan terjadinya masalah asimetri informasi.

Manajer memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pemilik dikarenakan luasnya akses yang dimiliki manajer terhadap informasi perusahaan.

Manajer disini merupakan pihak yang berperan dalam operasional harian perusahaan sehingga informasi-informasi privat yang dimiliki perusahaan bisa diakses dengan mudah oleh manajer. Untuk memitigasi masalah agensi ini maka salah satu cara yang dipertimbangkan adalah dengan menyiapkan kontrak yang optimal antara manajer dengan pemilik. Kontrak ini diharapkan mampu memberikan kesepahaman dan keselarasan kepentingan antara kedua pihak (Healy dan Pelepu, 2001). Selain itu, cara lain yang bisa digunakan untuk memitigasi masalah agensi ini adalah pengungkapan sukarela. Manajer akan didorong oleh pemilik untuk mengungkapkan informasi secara sukarela yang

lebih banyak untuk mengurangi biaya agensi serta memberikan keyakinan kepada pihak eksternal terkait kinerja perusahaan.

Adanya pengaturan oleh pihak otoritas suatu pasar modal juga dimaksudkan untuk memitigasi adanya asimetri informasi melalui pengungkapan informasi minimal yang wajib dilaporkan manajer melalui laporan tahunan perusahaan. Namun demikian, pengungkapan penuh (*full disclosure*) oleh perusahaan belum bisa dijamin dengan keberadaan pengaturan semacam ini.

Adanya konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham bisa saja mempengaruhi keputusan manajer tentang seberapa luas pengungkapan informasi perusahaan dilakukan. Pengaturan tersebut hanya dimaksudkan agar perusahaan menyediakan informasi minimal kepada investor yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasinya.

3.1.2 Teori Sinyal

Meskipun teori sinyal awalnya dikembangkan untuk memastikan adanya asimetri informasi di pasar tenaga kerja (Spence, 1973), teori ini juga digunakan untuk menjelaskan praktik pengungkapan sukarela (Ross, 1977). Adanya masalah asimetri informasi telah mendorong manajer perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor terkait keunggulan kompetitif mereka di pasar dengan tujuan memperoleh pendanaan dari investor dan meningkatkan reputasi perusahaan. Pengungkapan sukarela merupakan suatu bentuk sinyal dimana perusahaan mengungkapkan informasi melebihi pengungkapan minimum yang telah diatur oleh pihak otoritas untuk menunjukkan bahwa perusahaan lebih baik dibanding perusahaan lainnya.

3.1.3 Capital Need Theory

Perusahaan akan selalu berusaha untuk memperoleh pendanaan eksternal untuk meningkatkan modal mereka baik melalui liabilitas maupun ekuitas (Choi, 1973). *Capital need theory* menjelaskan bahwa pengungkapan

sukarela membantu tujuan perusahaan untuk meningkatkan modal mereka dengan biaya yang rendah. Meningkatnya kompetisi antar perusahaan di pasar telah mendorong fenomena pengungkapan sukarela yang lebih banyak oleh perusahaan.

Biaya modal dianggap juga meliputi premi yang harus dibayarkan perusahaan kepada investor. Besarnya bisa berbeda tergantung pada persepsi investor terhadap jumlah serta keakuratan informasi yang disediakan oleh perusahaan. Dengan menyediakan informasi sukarela seperti informasi terkait prospek perusahaan, investor akan mampu membaca kondisi dan kinerja perusahaan secara lebih baik. Beberapa penelitian empiris telah membuktikan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh secara negatif terhadap biaya modal. Artinya semakin banyak pengungkapan sukarela yang dilakukan, maka semakin rendah biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan.

3.1.4 Konsep Pengungkapan Sukarela dalam Akuntansi

Pengungkapan informasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam ilmu akuntansi. Informasi akuntansi tidak hanya meliputi informasi yang bersifat keuangan saja melainkan informasi non keuangan juga. Meskipun perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan informasi, namun tidak semuanya diungkapkan ke pihak publik. Perusahaan terkadang hanya melakukan pengungkapan informasi untuk sekedar memenuhi regulasi suatu pasar. Berikut ini akan dijelaskan definisi dan jenis pengungkapan hingga hubungan karakteristik dan tata kelola perusahaan terhadap pengungkapan sukarela.

2.1.4.1. Definisi dan Jenis Pengungkapan

Suatu entitas bisnis membutuhkan modal untuk melakukan aktivitas operasional usahanya, sementara itu pihak investor memerlukan informasi yang akurat dan relevan untuk mendukung pengambilan keputusan yang aman dan

menguntungkan (Nuswandari, 2009). Dari realitas inilah muncul insentif bagi manajer akan pentingnya pengungkapan informasi ke pasar untuk memenuhi kebutuhan pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor. Selain untuk tujuan penyediaan informasi, pengungkapan informasi oleh perusahaan juga merupakan salah satu bentuk transparansi dan akuntabilitas pada publik terutama kepada pemilik perusahaan.

Secara sederhana pengungkapan dapat diartikan sebagai pengeluaran informasi. Jika dari sudut pandang akuntansi, maka pengungkapan yang dimaksud adalah pengeluaran informasi berupa laporan keuangan perusahaan.

Pada konteks yang lebih luas, pengungkapan informasi juga bisa diartikan sebagai pengeluaran informasi oleh perusahaan baik yang bersifat keuangan (laporan keuangan) maupun non-keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan melalui berbagai media komunikasi.

Jika dilihat dari luasnya, jenis pengungkapan bisa dibagi menjadi tiga yaitu pengungkapan yang memadai (*adequacy*), wajar (*fair*), dan lengkap (*full*).

Pengungkapan yang memadai menyiratkan jumlah pengungkapan minimum yang harus dipenuhi sesuai dengan tujuan pembuatan laporan keuangan yang tidak menyesatkan untuk pengambilan keputusan. Pengungkapan yang wajar menyiratkan suatu tujuan etika yaitu memberikan perlakuan yang sama kepada semua calon pembaca. Pengungkapan lengkap menyiratkan penyajian seluruh informasi yang relevan (Nuswandari, 2009).

Jika dilihat dari keharusan penyampaian, pengungkapan bisa dibagi menjadi dua yaitu pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela.

Pengungkapan wajib adalah pengungkapan informasi oleh emiten yang diatur oleh peraturan pasar modal suatu negara. Pada Bursa Efek Indonesia, jenis pengungkapan ini diatur dalam peraturan Bapepam nomor X.K.6 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan bagi Emiten dan Perusahaan

Publik. Sedangkan pengungkapan sukarela adalah pengungkapan informasi yang diberikan secara sukarela oleh emiten diluar pengungkapan wajib.

Pengungkapan perusahaan memiliki peran penting dalam mitigasi asimetri informasi yang muncul dari masalah agensi (Bhasin et al, 2012).

Sebagian besar perusahaan menghadapi masalah transparansi dan akuntabilitas dalam pengungkapan informasi. Healy dan Palepu (2001) mengidentifikasi 5

dugaan yang mungkin mempengaruhi keputusan manajemen dalam mengungkapkan informasi. Kelima dugaan tersebut meliputi (1) *capital market*

hypothesis, perusahaan memilih mengungkapkan informasi untuk mengurangi

asimetri informasi antara manajemen dan investor; (2) *the corporate control*

contest hypothesis, manajemen bermaksud melakukan pengungkapan informasi

untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan penjelasan ketika kinerja

perusahaan sedang buruk; (3) *the stock compensation hypothesis*, manajer yang

diberikan kompensasi berupa saham cenderung menggunakan pengungkapan

sukarela untuk mengurangi tuduhan *insider trading*; (4) *the litigation cost*

hypothesis, ancaman litigasi oleh pihak lain mendorong manajer untuk

mengungkapkan informasi dan mencegah pengungkapan informasi yang tidak

akurat; dan (5) *the proprietary cost hypothesis*, manajer tidak akan menggunakan

pengungkapan sukarela jika mereka beranggapan bahwa informasi spesifik

tersebut terlalu berharga untuk dilepas.

2.1.4.2. Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan

Dalam aktivitas bisnis, investor membutuhkan informasi yang tepat dan

akurat demi mencapai keputusan investasi yang efektif. Informasi ini bisa

diperoleh dari berbagai sumber, salah satunya adalah laporan tahunan

perusahaan (Bhin, 2012).

Laporan tahunan mengkomunikasikan informasi keuangan dan informasi

non keuangan kepada pemegang saham, kreditor, pemerintah, investor, dan

pihak-pihak berkepentingan lainnya (Barako, 2007; Mujiyono dan Nany, 2010).

Laporan tersebut merupakan salah satu bentuk pertanggungjawaban dan transparansi manajemen atas kinerja perusahaan. Laporan tahunan merupakan suatu dokumen yang diterbitkan tiap tahun oleh perusahaan yang berisi laporan keuangan yang telah diperiksa oleh akuntan publik dan informasi lainnya termasuk informasi tambahan mengenai perusahaan dan kegiatan produksinya serta hal lain yang berkaitan dengan usaha perseroan selama satu tahun (Widianingsih, 2011).

Peran penting dari laporan tahunan perusahaan adalah untuk menyediakan informasi yang relevan, bermanfaat, dan terpercaya mengenai posisi keuangan dan kinerja termasuk prospek perusahaan bagi investor, pemegang saham, serta pihak lainnya yang berkepentingan sehingga mampu membantu mereka dalam pembuatan keputusan (Bihn, 2012). Dalam laporan tahunan perusahaan kita bisa menemukan praktik pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan.

Meek et al. (1995) dalam Darmadi dan Sodikin (2013) mendefinisikan pengungkapan sukarela sebagai berikut:

“disclosure in excess of requirement, representing free choices on the part of company management to provide accounting and other information deemed relevant to the decision needs of users of their annual report”
(p.555)

Pengungkapan sukarela merupakan penyampaian informasi yang melebihi persyaratan minimum dari peraturan yang ditetapkan otoritas pasar modal. Perusahaan memiliki keleluasaan untuk melakukan pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan sehingga variasi luas pengungkapan sukarela antar perusahaan bisa beragam (Nuswandari, 2009). Menurut Murcia dan Santos (2010) pengungkapan sukarela merupakan sebuah pilihan bagi manajer, sama

halnya dengan pemilihan kebijakan akuntansi terkait pengakuan dan pengukuran transaksi ekonomi (misalnya FIFO atau LIFO pada persediaan).

Secara sosial, pengungkapan informasi sangat dibutuhkan meskipun terdapat beberapa masalah. Perusahaan melakukan analisis terhadap biaya dan manfaat atas pengungkapan suatu informasi sehingga bisa mempengaruhi luas pengungkapan yang dilakukannya. Selain itu terdapat pula perdebatan terkait penentuan wajib atau sukarelanya suatu item pengungkapan informasi ke publik (Hammami dan Hossain, 2009, Murcia dan Santos, 2010). Manajemen bersedia mengungkapkan suatu informasi jika manfaat yang diperoleh dari pengungkapan informasi tersebut lebih tinggi dari biayanya (Mujiono dan Nany, 2010).

Gray dan Robert (1989) dalam Almilia (2011) menunjukkan terdapat 5 manfaat dan 2 biaya dari pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan multinasional di Inggris. Lima manfaat pengungkapan sukarela meliputi: (1) memperbaiki reputasi perusahaan, (2) menyajikan informasi yang dapat menghasilkan keputusan investasi yang lebih baik bagi investor, (3) memperbaiki akuntabilitas, (4) memperbaiki prediksi risiko yang dilakukan oleh investor, dan (5) menyajikan kewajaran harga saham yang lebih baik. Sedangkan biaya dari pengungkapan sukarela meliputi: (1) biaya *competitive disadvantage*, dan (2) biaya untuk mengumpulkan dan memproses data.

Analisis terhadap biaya dan manfaat memang diperlukan bagi perusahaan sebelum memutuskan untuk melakukan pengungkapan sukarela, akan tetapi yang lebih penting adalah bagaimana perusahaan mampu menyajikan informasi secara tepat dan akurat terkait kondisi dan prospek perusahaan baik kepada pemegang saham maupun investor di pasar untuk membantu mereka dalam mengambil keputusan investasi.

Kualitas informasi keuangan bisa ditunjukkan dengan seberapa luas tingkat informasi (laporan keuangan). Meskipun sampai saat ini belum ada acuan

yang dapat dijadikan ukuran kualitas laporan keuangan, para peneliti menggunakan *index of disclosure methodology* sebagai indikator yang bisa diterapkan (Mujiyono dan Nany, 2010).

2.1.4.3. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela

Karakteristik perusahaan merupakan ciri khas yang melekat pada perusahaan serta menjadi pembeda antara perusahaan satu dengan yang lainnya. Pada penelitian terdahulu, karakteristik perusahaan banyak dikaitkan dengan variabel seperti profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan ukuran KAP (Barako, 2007; Almilia, 2008; Al-Shammari, 2008; Hammami dan Hossain, 2009; Mujiono dan Nany, 2010; Murcia dan Santos, 2010; Soliman, 2011; Widyaningsih, 2011; dan Uyar *et al*, 2013). Perbedaan nilai-nilai yang dimiliki oleh variabel tersebut antara perusahaan yang satu dengan yang lainnya bisa menjadi ciri khas dan pembeda dengan perusahaan lainnya. Nilai yang dimiliki dalam variabel-variabel karakteristik perusahaan ini juga menjadi daya tarik bagi investor karena mampu menunjukkan kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang.

Dari perspektif *capital need theory* dan teori sinyal, manajemen yang memiliki karakteristik perusahaan yang bagus akan terdorong untuk melakukan promosi kepada investor melalui pengungkapan sukarela yang lebih (Uyar *et al*, 2013). Pengungkapan informasi dalam laporan tahunan perusahaan bisa dijadikan sebagai salah satu alat strategi untuk meningkatkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan modal pada tingkat biaya yang terendah (Lev, 1992; Healy dan Palepu, 2001 dalam Bhin, 2012). Selain itu, nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh keluasan pengungkapan yang dilakukan. Saat ini investor dan kreditor tidak hanya tertarik pada informasi keuangan saja seperti profitabilitas, likuiditas, dan sebagainya, melainkan juga menilai informasi non keuangan seperti informasi terkait karyawan, remunerasi direksi dan komisaris,

tanggung jawab sosial, dan transaksi saham internal (Bhasin *et al*, 2012). Oleh karena itu, seharusnya perusahaan lebih terdorong untuk menyediakan informasi privat yang lebih sebagai bentuk sinyal terkait nilai perusahaan serta meningkatkan peluang memperoleh pendanaan dari investor.

Pemilihan KAP bisa juga menjadi sinyal dari perusahaan kepada publik. Perusahaan akan memilih KAP yang berkualitas untuk menunjukkan bahwa laporan tahunan perusahaan termasuk laporan keuangan didalamnya dapat dipercaya oleh pihak investor. Kepercayaan investor sangat dibutuhkan oleh perusahaan terutama dalam mencari pendanaan eksternal. Dengan kualitas audit serta independensi yang dimilikinya, KAP besar juga akan berusaha untuk menjaga reputasinya dengan mendorong pihak perusahaan melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak.

Dari perspektif teori agensi, manajer akan melakukan pengungkapan sukarela yang lebih untuk menunjukkan kinerja mereka kepada pemegang saham. Selain motif memperoleh kompensasi manajer, hal ini juga dilakukan untuk memperoleh kepercayaan dari pihak pemilik perusahaan (Soliman, 2013).

Pengungkapan membantu pemegang saham dan pihak berkepentingan lainnya di pasar untuk mengatur strategi mereka dengan lebih baik. Investor mampu membeli dan menjual saham secara akurat berkat bantuan pengungkapan informasi yang tepat oleh perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, biaya agensi yang harus ditanggung manajer kepada pihak pemegang liabilitas akan lebih tinggi sehingga manajer akan melakukan pengungkapan informasi sukarela yang lebih banyak untuk memberikan rasa aman kepada para pemegang liabilitas perusahaan (Al-Shammari, 2008).

Masalah biaya agensi juga semakin besar pada perusahaan yang besar (Barako, 2007). Perusahaan yang besar biasanya memiliki kepentingan dengan pihak eksternal yang lebih banyak sehingga manajer harus mampu mengurangi

masalah asimetri informasi dan memenuhi ekspektasi publik melalui pengungkapan sukarela yang lebih banyak (Uyar et al, 2013).

2.1.4.4. Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela

Beberapa teori mampu menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi lebih kepada publik seperti berusaha memperoleh tambahan modal (*capital need theory*), maupun meningkatkan nilai dan reputasi perusahaan (teori sinyal). Namun, sebagaimana dijelaskan dalam teori agensi, struktur perusahaan yang memisahkan antara pemilik dengan agen yang mengelola perusahaan menimbulkan masalah tersendiri, salah satunya adalah adanya asimetri informasi. Disinilah diperlukan mekanisme khusus untuk tetap mendorong manajemen perusahaan melakukan pengungkapan sukarela yang lebih untuk menunjukkan kredibilitasnya di pasar. Semakin banyak pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin transparan perusahaan terhadap investor. Dengan demikian asimetri informasi akan semakin rendah dan perusahaan menjadi lebih terpercaya di pasar (Soliman, 2013).

Permintaan terhadap informasi keuangan dan informasi non keuangan publikasi perusahaan di berbagai negara telah meningkat belakangan ini. Hal ini didorong oleh meningkatnya perhatian pihak pengguna laporan tahunan perusahaan ini dibandingkan sebelumnya. Sayangnya, pengungkapan yang dilakukan perusahaan tidak sepenuhnya memenuhi kebutuhan pengguna dikarenakan sebagian manajer cenderung lebih memilih memikirkan kepentingannya dalam memutuskan jenis informasi yang akan diungkapkan ke publik. Sehingga, kesenjangan antara pengungkapan yang diharapkan dengan pengungkapan yang seharusnya menjadi semakin melebar (Rouf, 2011).

Transparansi memberikan manfaat bagi pihak investor terutama di era globalisasi ekonomi saat ini. Investasi langsung dari luar negeri (*foreign direct*

investment) meningkat seiring dengan meningkatnya transparansi.

Ketidakmampuan perusahaan dalam menarik investasi dari luar negeri dapat diatasi melalui peningkatan praktik pelaporan keuangan (Soliman, 2013). Tingkat transparansi yang rendah pada pasar yang berkembang dapat mengarah pada tingkat asimetri informasi yang tinggi sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Isu tata kelola perusahaan, transparansi, dan pengungkapan telah menjadi fokus penelitian di berbagai negara berkembang, termasuk Indonesia terutama setelah krisis ekonomi yang melanda Asia Tenggara tahun 1997 (Akhtaruddin *et al*, 2009). Walau menyadari pentingnya tata kelola perusahaan yang baik, banyak pihak yang melaporkan bahwa penerapan prinsip ini di perusahaan masih sangat rendah. Banyak perusahaan yang menerapkannya hanya untuk sekedar menghindari sanksi dari otoritas pasar tanpa menganggap pentingnya penerapan prinsip tersebut sebagai bagian dari kultur perusahaan (Wibowo, 2010). Terdapat dua kendala yang menyebabkan perusahaan-perusahaan di Indonesia belum mampu melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik yaitu kendala internal dan kendala eksternal.

Kendala internal merupakan kendala yang muncul dari dalam perusahaan. Komitmen dari pimpinan dan karyawan perusahaan yang minim, tingkat pemahaman dari pimpinan dan karyawan perusahaan tentang prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang rendah, ketidakmampuan pimpinan dalam menjadi teladan dan panutan, budaya perusahaan yang belum mendukung terwujudnya prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik, serta sistem pengendalian internal yang belum efektif merupakan contoh kendala yang dihadapi oleh perusahaan. Selain itu, struktur kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi juga mempengaruhi prinsip keadilan pada tata kelola perusahaan

yang baik mengingat pemilik mayoritas akan berusaha memanfaatkan sumber daya perusahaan secara dominan sehingga mengurangi nilai perusahaan.

Dalam penelitiannya, Darmadi dan Sodikin (2013) menemukan bahwa kontrol keluarga merupakan jenis kontrol perusahaan yang paling umum diterapkan di Indonesia. Bahkan pada pasar modal dimana kepemilikan menyebar merupakan fenomena utama, perusahaan yang dikontrol keluarga juga merata secara moderat. Rouf (2011) menemukan hubungan negatif pada porsi kepemilikan manajemen yang tinggi terhadap pengungkapan sukarela. Hal ini dikarenakan manajemen kurang memiliki insentif dalam memenuhi kebutuhan akan informasi oleh pihak pemilik lainnya. Sementara porsi kepemilikan oleh institusi, pemerintah, maupun pihak asing ternyata memiliki efek positif terhadap pengungkapan sukarela. Pada perusahaan keluarga, peran komisaris independen dapat digantikan oleh kepemilikan institusional dikarenakan memiliki insentif lebih dalam memonitor praktik pengungkapan informasi ke seluruh pemegang saham (Darmadi dan Sodikin, 2013, Rouf, 2011).

Di Brazil, praktik pengungkapan sukarela oleh perusahaan yang dimiliki pemerintah ternyata lebih baik dibandingkan dengan perusahaan swasta (Murcia dan Santos, 2010). Meskipun belum ada penjelasan terkait sebab tingginya praktik pengungkapan ini, namun hal ini bisa menunjukkan bahwa perusahaan yang dimiliki pemerintah cenderung memiliki tata kelola perusahaan yang baik sehingga mendorong transparansi kepada pihak eksternal yang luas. Sementara pada kepemilikan oleh pihak asing, Barako (2007) menjelaskan bahwa mereka memiliki kepentingan yang lebih terhadap pengungkapan informasi untuk memonitor kinerja manajemen. Selain itu, kelompok investor asing ini sangat mungkin untuk mampu mendorong mekanisme tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan yang dimilikinya, mengingat kebanyakan perusahaan ini

merupakan perusahaan multinasional sehingga standar yang diberlakukan juga akan tinggi.

Kendala eksternal bisa dikaitkan dengan penerapan perangkat hukum, aturan dan penegakan hukum (*law-enforcement*). Indonesia sendiri tidak kekurangan produk hukum. Secara implisit ketentuan-ketentuan mengenai tata kelola perusahaan yang baik telah ada dan tersebar dalam undang - undang perseroan terbatas, undang-undang dan peraturan perbankan, undang-undang pasar modal dan lain-lain. Namun penegakannya oleh pemegang otoritas, seperti Bank Indonesia, OJK, BPPN, Kementerian Keuangan, BUMN, bahkan pengadilan masih sangat lemah.

Tata kelola perusahaan yang baik secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua pemangku kepentingan. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini. Pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya. Kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, dan transparan atas informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, maupun informasi terkait pihak-pihak berkepentingan lainnya.

Tata kelola perusahaan menyediakan kerangka kerja untuk pengendalian internal yang mampu mengurangi masalah agensi. Tata kelola perusahaan yang baik dapat meliputi adanya kualitas pada komponen berikut: Laporan keuangan, rapat umum pemegang saham, dewan komisaris, direksi, komisaris independen, dan komite audit (Wibowo, 2010). Masing-masing komponen memiliki fungsi dan manfaat berbeda-beda yang mampu mendukung terciptanya lingkungan kerja perusahaan yang lebih transparan dan akuntabel. Dengan lingkungan pengawasan yang intensif, perilaku oportunistik manajer serta motivasi menahan informasi untuk kepentingan pribadi akan berkurang sehingga mengarah pada

peningkatan pengungkapan perusahaan. (Ho dan Wong, 2001 dalam Akhtaruddin *et al*, 2009)

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela telah banyak dilakukan. Sebagian besar variabel yang diuji meliputi komponen karakteristik perusahaan, tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, serta faktor-faktor ekonomi lainnya.

Barako (2007) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan sukarela pada laporan keuangan perusahaan di Kenya.

Penelitian ini dimotivasi oleh peningkatan aktivitas pasar modal di Kenya beberapa tahun terakhir. Beberapa regulasi berubah seperti adanya pemberian insentif terkait struktur kepemilikan maupun insentif di sektor pajak. Nampaknya hal ini dilakukan oleh pihak regulator setempat untuk mendorong arus investasi masuk ke negaranya. Penelitian ini menggunakan variabel tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, dan karakteristik perusahaan sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya adalah pengungkapan sukarela.

Indeks pengungkapan sukarela yang digunakan dibagi menjadi empat kategori antara lain: informasi umum dan terkait strategi perusahaan, informasi keuangan perusahaan, pengungkapan prospek perusahaan serta informasi sosial dan terkait dewan. Sampel penelitian meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Kenya selama periode 3 tahun yaitu 1992, 1996, dan 2001.

Barako (2007) menggunakan alat analisis *Ordinary Least Square* (OLS) dengan *Panel-Corrected Standard Errors* (PCSEs). Hasil yang didapat adalah:

- (1) tingkat pengungkapan sukarela oleh perusahaan di Kenya masih rendah (sekitar 11%-20%);
- (2) terdapat peningkatan level pengungkapan seiring waktu meskipun tidak meliputi semua jenis pengungkapan;
- (3) secara kolektif/simultan, tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, dan karakteristik perusahaan

berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela (semua jenis pengungkapan informasi sukarela); (4) Secara parsial, masing-masing variable berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sukarela meskipun hanya pada beberapa jenis pengungkapan informasi sukarela.

Penelitian yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan secara lebih luas dilakukan oleh Murcia dan Santos (2010) di Brasil. Penelitian ini menggunakan tipe industri, kepemilikan pemerintah, profitabilitas, nilai perusahaan, *leverage*, ukuran KAP, ukuran perusahaan, tata kelola perusahaan, penerbitan saham publik, pertumbuhan perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel independen, sedangkan variabel dependennya adalah pengungkapan sukarela. Indeks pengungkapan sukarela dibagi menjadi tiga kategori yaitu pengungkapan informasi ekonomi, pengungkapan informasi sosial dan lingkungan, dan total pengungkapan informasi. Sampel yang digunakan adalah 100 perusahaan non keuangan terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Brasil untuk periode 3 tahun yaitu 2006-2008. Alat analisis yang digunakan adalah *Panel Data Analysis*.

Hasil penelitian yang didapat antara lain: (1) Tingkat pengungkapan sukarela pada perusahaan retail buruk, sebaliknya tipe industri energi memiliki tingkat pengungkapan sukarela yang baik; (2) tipe industri dan kepemilikan pemerintah berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela (semua model); (3) profitabilitas berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela (model ekonomi dan total model); (4) nilai perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela (model sosial-lingkungan dan total model); (5) *leverage* dan ukuran KAP berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela (model ekonomi); (6) ukuran perusahaan, tata kelola perusahaan, penerbitan saham publik, pertumbuhan perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela.

Negara-negara berkembang di kawasan timur tengah secara intensif juga melakukan penelitian terkait faktor yang berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela. Al-Shammari (2008) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan sukarela laporan tahunan perusahaan Kuwait. Penelitian ini menggunakan faktor terkait karakteristik perusahaan yang meliputi ukuran perusahaan, *leverage*, ukuran KAP, internasionalitas, profitabilitas, struktur kepemilikan, *asset in pace*, umur perusahaan, dan kompleksitas sebagai variabel independen, sedangkan variabel dependennya adalah pengungkapan sukarela.

Indeks pengungkapan sukarela dibagi menjadi tiga kategori yaitu: lingkungan perusahaan, tanggung jawab sosial, dan informasi keuangan. Berbeda dengan Barako (2007) yang menggunakan semua jenis perusahaan dalam sampelnya, Al-Shammari menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Kuwait pada tahun 2005. Jumlah akhir sampel yang diteliti adalah 89 perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil yang didapat adalah: (1) Tingkat pengungkapan sukarela baik untuk masing-masing model (lingkungan perusahaan, tanggung jawab sosial, dan informasi keuangan) maupun semua model masih rendah; (2) ukuran perusahaan, *leverage*, ukuran KAP, dan internasionalitas berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela; (3) profitabilitas, struktur kepemilikan, *asset in pace*, umur perusahaan, dan kompleksitas tidak berpengaruh terhadap Pengungkapan Sukarela.

Praktik pengungkapan sukarela telah banyak diteliti di negara-negara maju seperti Amerika Serikat dan beberapa negara di eropa. Hammami dan Hossain (2009) memandang perlu untuk memahami praktik pengungkapan sukarela di negara non-anglo Amerika. Hammami dan Hossain (2009) menindaklanjuti hal tersebut dengan meneliti 25 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Qatar pada tahun 2007. Penelitian ini menggunakan umur perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, kompleksitas, dan *asset in pace*

sebagai faktor yang dianggap mempengaruhi pengungkapan sukarela. Alat analisis yang digunakan adalah *multivariate regression*. Hasil yang diperoleh adalah umur perusahaan, ukuran perusahaan, kompleksitas dan *asset in pace* berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela.

Penelitian serupa dilakukan oleh Soliman (2013) untuk menguji pengaruh karakteristik perusahaan terhadap luas pengungkapan sukarela pada perusahaan di Mesir. Variabel independennya antara lain ukuran perusahaan, ukuran KAP, profitabilitas, dan umur perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah pengungkapan sukarela. Sampel penelitian adalah 50 perusahaan paling aktif yang terdaftar di Bursa Efek Mesir untuk 4 periode yaitu tahun 2007-2010. Alat analisis yang digunakan adalah *multivariate regression*. Hasil yang didapat adalah ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Sementara ukuran KAP dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela.

Uyar *et al* (2013) meneliti tentang hubungan karakteristik perusahaan dengan pengungkapan sukarela perusahaan pada perusahaan di Turki. Variable independennya antara lain: kepemilikan institusional, konsentrasi kepemilikan, komisaris independen, ukuran dewan, tata kelola perusahaan, umur perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran KAP. Variable dependennya adalah pengungkapan sukarela. Sampel yang digunakan meliputi 131 perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Turki untuk tahun 2010.

Alat analisis yang digunakan adalah *Ordinary Least Square* (OLS) dan *Two-Stage Least Squares* (2SLS) *Regression*. Hasil yang didapat adalah (1) ukuran perusahaan, ukuran KAP, komisaris independen, kepemilikan institusi, dan tata kelola perusahaan berpengaruh secara positif terhadap pengungkapan sukarela; (2) konsentrasi kepemilikan dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap

pengungkapan sukarela; (3) profitabilitas, umur perusahaan, dan ukuran dewan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela.

Di Indonesia sendiri, terdapat beberapa penelitian yang membahas faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan sukarela. Almilia (2008) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan sukarela "*Internet Financial And Sustainability Reporting*". Penelitian ini didorong oleh peningkatan kemajuan teknologi dimana sumber informasi tidak hanya berasal dari media cetak melainkan lebih ke arah digital, yaitu media internet. Tidak adanya standar dalam pengungkapan melalui media internet menjadi fenomena khusus yang dibahas oleh peneliti. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, profitabilitas, konsentrasi kepemilikan, dan *leverage* sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya adalah pengungkapan *sukarela internet financial and sustainability reporting*. Sampelnya adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki website selama periode 2004-2006. Jumlah sampel akhir yang diteliti adalah 104 perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil yang didapat adalah ukuran perusahaan, profitabilitas dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela *internet financial and sustainability reporting*, sementara *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela.

Mujiono dan Nany (2010) meneliti tentang pengaruh *leverage*, kepemilikan saham publik, ukuran perusahaan dan komite audit terhadap luas pengungkapan sukarela. Penelitian ini menggunakan *leverage*, kepemilikan saham publik, ukuran perusahaan, dan komite audit sebagai variabel independen terhadap pengungkapan sukarela sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2002. Jumlah sampel akhir yang diteliti adalah 74 perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasilnya

adalah variabel ukuran perusahaan menjadi satu-satunya variabel yang berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela.

Widianingsih (2011) secara spesifik meneliti tentang pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap pengungkapan sukarela laporan tahunan. Sampel penelitian adalah 86 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008. Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda.

Hasil penelitian yang didapat adalah variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela perusahaan. Artinya semakin tinggi likuiditas dan profitabilitas perusahaan, maka pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan juga semakin tinggi.

Fenomena banyaknya perusahaan yang dikuasai oleh keluarga dan praktik pengungkapan sukarela telah menjadi isu yang dibahas oleh Darmadi dan Sodikin (2013) dalam penelitiannya. Sampel yang digunakan adalah 103 perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2010. Analisis data yang digunakan adalah regresi berganda. Dengan menggunakan mekanisme tata kelola perusahaan yaitu komisaris independen dan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, hasil yang diperoleh adalah: (1) perusahaan yang dikontrol oleh keluarga memiliki pengaruh negatif terhadap praktik pengungkapan sukarela, (2) Struktur kepemilikan institusi secara positif mampu menjelaskan hubungan kontrol keluarga terhadap pengungkapan sukarela, (3) komisaris independen secara negatif mampu menjelaskan hubungan kontrol keluarga terhadap pengungkapan sukarela.

BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Dalam bab ini, pemaparan mengenai teori-teori yang ada serta hasil-hasil penelitian terdahulu diasosiasikan sehingga menghasilkan hipotesis penelitian.

Bagian ini dimulai dari sub bab kerangka konseptual penelitian yang akan memberikan gambaran umum kerangka pemikiran atas keterkaitan masing-masing variabel penelitian. Selanjutnya, dalam sub bab hipotesis penelitian diuraikan tentang bagaimana masing-masing hipotesis penelitian dirumuskan untuk kemudian dilakukan pengujian.

3.1. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual mencoba memberikan pemahaman mengenai adanya hubungan kausalitas antara tingkat pengungkapan sukarela perusahaan, karakteristik perusahaan, dan penerapan tata kelola perusahaan. Pengungkapan informasi sukarela merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh banyak pihak baik akademisi maupun praktisi. Dari segi keilmuan, berbagai teori dikembangkan untuk menjelaskan mengapa suatu perusahaan melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak dibandingkan perusahaan lainnya. Beberapa teori yang telah dikembangkan antara lain: Teori agensi, teori sinyal, dan *capital need theory*. Dari segi praktik, pengungkapan sukarela yang lebih banyak ternyata sangat diapresiasi oleh banyak pihak terutama oleh investor dan analis pasar modal. Mereka menilai bahwa tambahan informasi privat perusahaan dapat membantu dalam pembuatan keputusan investasi secara lebih baik serta menghindari risiko kerugian yang mungkin timbul. Namun demikian, adanya fenomena praktik pengungkapan sukarela yang rendah di

beberapa negara berkembang menjadi perhatian tersendiri oleh banyak kalangan termasuk peneliti.

Pengungkapan sukarela merupakan salah satu bentuk transparansi yang dilakukan oleh perusahaan. Transparansi ini merupakan hal yang penting mengingat perusahaan merupakan entitas yang memiliki kepentingan dengan banyak pihak. Teori agensi memberikan gambaran bagaimana struktur perusahaan yang memisahkan antara manajemen dengan pemilik memiliki dampak munculnya asimetri informasi. Untuk mengatasi dampak buruk dari asimetri informasi bisa melalui dua cara yaitu menyiapkan kontrak yang optimal antara manajer dengan pemilik dan atau melalui pengungkapan sukarela yang lebih banyak (jensen dan meckling, 1976). Beberapa penelitian terdahulu telah menunjukkan bahwa dengan melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak, biaya modal yang akan ditanggung perusahaan akan lebih rendah seiring dengan menurunnya asimetri informasi antara pihak manajer dengan pemegang saham maupun pihak perusahaan dengan investor.

Praktik pengungkapan sukarela di antara perusahaan berbeda-beda tergantung pada karakteristik yang dimilikinya. Didukung oleh teori dan penelitian empiris, faktor karakteristik perusahaan yang dianggap berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela akan diuji dalam penelitian ini. Faktor-faktor tersebut meliputi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan ukuran KAP.

Pada perusahaan dengan kinerja yang tinggi, teori sinyal menjelaskan bagaimana manajer akan melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak sebagai sinyal ke pasar untuk meningkatkan nilai perusahaan dan juga sebagai justifikasi atas kompensasi yang akan diterima oleh manajer. Selain itu, *capital need theory* menjelaskan bagaimana perusahaan bersaing melalui pengungkapan sukarela untuk memperoleh pendanaan eksternal. Semakin bagus kinerja yang dimiliki perusahaan maka manajer akan semakin percaya diri

untuk mengungkapkan informasi privat mengingat investor lebih tertarik pada perusahaan yang berkinerja baik. Kinerja perusahaan yang baik bisa dihubungkan dengan profitabilitas perusahaan yang tinggi serta likuiditas perusahaan yang baik.

Masalah asimetri informasi tidak hanya memiliki dampak terhadap pemilik internal perusahaan melainkan juga pemilik eksternal. Pihak kreditor merupakan pemilik eksternal perusahaan melalui investasi berupa liabilitas di perusahaan.

Masalah asimetri informasi yang muncul bisa jauh lebih rumit mengingat kreditor tidak ikut terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Untuk meningkatkan kredibilitas dan akuntabilitas perusahaan, manajer akan berusaha melakukan pengungkapan sukarela yang lebih. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi bisa saja mempengaruhi keputusan manajemen dalam melakukan pengungkapan sukarela. Ukuran perusahaan juga bisa mendorong praktik pengungkapan sukarela yang lebih banyak mengingat semakin besar perusahaan maka jumlah pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan juga akan semakin banyak sehingga dampak asimetri informasi yang ditimbulkan juga lebih luas.

Audit eksternal merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan publik atas laporan keuangan perusahaan. Peran KAP sendiri tidak hanya mendorong peningkatan kualitas laporan keuangan perusahaan saja melainkan juga membantu perusahaan menghasilkan laporan tahunan yang juga lebih baik. Semakin besar KAP, maka kualitas audit yang dihasilkan juga semakin tinggi sehingga kualitas pengungkapan informasi yang akan dihasilkan dalam laporan keuangan maupun tahunan juga semakin baik. Perusahaan tentu memiliki insentif untuk memilih KAP yang berkualitas sebagai bentuk sinyal bahwa dari perusahaan untuk memperoleh kepercayaan dari pihak publik maupun memperoleh pendanaan dari investor.

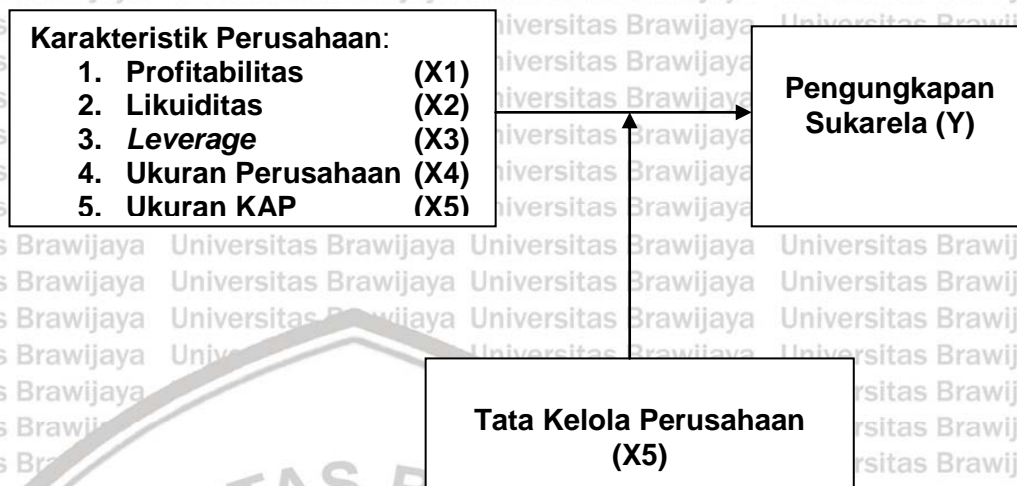
Selain menguji faktor karakteristik perusahaan, peneliti juga memasukkan satu variabel moderasi yaitu tata kelola perusahaan. Alasannya adalah penerapan tata kelola perusahaan pada negara berkembang masih belum maksimal jika dibandingkan dengan negara maju. Padahal peran tata kelola perusahaan bagi perusahaan sangat vital terutama dalam menciptakan lingkungan kerja perusahaan yang lebih kondusif dan transparan. Beberapa unsur yang dinilai dalam penerapan tata kelola perusahaan yang baik antara lain: laporan keuangan, rapat umum pemegang saham, dewan komisaris, direksi, komisaris independen, dan komite audit. Semua unsur tersebut diharapkan mampu menjalankan fungsi kontrol dan pengawasan aktivitas manajer dalam menjalankan operasional harian perusahaan. Oleh karena itu, praktik tata kelola perusahaan dianggap mampu memperkuat atau memperlemah hubungan karakteristik perusahaan dengan pengungkapan sukarela.

Manajer perusahaan sebagai agen seharusnya menggunakan karakteristik perusahaan untuk memaksimalkan utilitas yang akan diterima oleh perusahaan secara umum dan diri pribadi manajer secara khusus. Sayangnya, adanya asimetri informasi antara pihak manajer dengan pemegang saham maupun perusahaan dengan investor menimbulkan konflik dan masalah keagenan yang bisa memunculkan biaya yang tidak sedikit. Dengan adanya penerapan tata kelola perusahaan yang baik, diharapkan manajer akan bertindak secara lebih adil dalam menjalankan perusahaan serta memperoleh kepercayaan yang lebih melalui pengungkapan informasi sukarela yang lebih banyak.

Secara umum gambaran mengenai konsep penelitian ini terlihat dalam gambar berikut:

Gambar 3.1.

Kerangka Konseptual Penelitian



3.2. Pengembangan Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian.

Hipotesis adalah suatu pernyataan yang masih harus diuji kebenarannya secara empiris. Dalam penelitian ini peneliti menguji pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela dengan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi. Hipotesis yang telah dikembangkan adalah sebagai berikut.

3.2.1. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela

Pengembangan hipotesis terkait pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela dibagi menjadi lima hipotesis. Faktor karakteristik yang dimasukkan ke dalam hipotesis adalah profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan ukuran KAP.

3.2.1.1. Profitabilitas dan Pengungkapan Sukarela

Penelitian terdahulu telah menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela pada laporan tahunan perusahaan (Barako, 2007; Almilia, 2008; Widianingsih, 2011; dan Soliman, 2013). Hal ini dilakukan sebagai bentuk sinyal ke pasar terkait nilai lebih yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Barako (2007) Tingkat profitabilitas menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui kegiatan usahanya. Bagi perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi, manajer akan cenderung untuk menggunakan pengungkapan informasi privat yang lebih banyak untuk mencapai keuntungan pribadi melalui kompensasi manajerial yang diterimanya maupun untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Sebaliknya, bagi perusahaan dengan profitabilitas yang rendah, manajer akan cenderung untuk menyembunyikan atau setidaknya menunda pengungkapan informasi privat terutama terhadap pemegang saham. Selain itu, faktor sumber daya keuangan yang lebih besar bagi perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi juga bisa mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan sukarela (Almilia, 2008). Perusahaan ingin memberikan keyakinan kepada pemegang saham bahwa manajer telah melaksanakan tugasnya dengan baik dan menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki nilai lebih dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama (Widianingsih, 2011; Soliman, 2013). Namun demikian, penelitian oleh Al-Shammari (2008), serta Hammami dan Hossain (2009) tidak menemukan bukti tersebut.

Semakin tinggi profitabilitas seharusnya mendorong perusahaan tersebut untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan memiliki insentif untuk mengungkapkan informasi sukarela yang lebih banyak terutama pada saat kinerja perusahaan sedang baik sehingga utilitas yang diterima baik oleh manajemen itu sendiri maupun perusahaan akan meningkat. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela

3.2.1.2. Likuiditas dan Pengungkapan Sukarela

Likuiditas juga dapat dipandang sebagai ukuran kinerja manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan. Sejak investor dan kreditor khawatir

terhadap keberlangsungan perusahaan di masa depan, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas kepada pihak luar sebagai bentuk sinyal kepada investor maupun kreditor di pasar. Manajer ingin menunjukkan bahwa perusahaannya tersebut kredibel terutama dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan oleh Barako (2007) dan Widianingsih (2011) menguatkan pernyataan ini dengan menunjukkan adanya pengaruh positif antara tingkat likuiditas dengan pengungkapan sukarela.

Tingkat likuiditas perusahaan yang baik seharusnya juga mendorong manajemen perusahaan untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak. Kemampuan perusahaan dalam mengamankan kewajiban jangka pendeknya merupakan jaminan bagi perusahaan dalam memenuhi kontrak dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, sehingga manajemen memiliki insentif untuk mengungkapkan informasi sukarela kepada publik. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela

3.2.1.3. **Leverage dan Pengungkapan Sukarela**

Penelitian terkait *leverage* perusahaan telah dilakukan dengan hasil yang berbeda. Barako (2007) dan Al-Shammari (2008) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Perusahaan yang memiliki jumlah liabilitas yang besar terhadap pihak eksternal memiliki kecenderungan untuk mengungkapkan informasi lebih dalam laporan tahunannya terutama untuk memenuhi permintaan kontrak yang telah dibuat dengan kreditor. Hal ini muncul sebagai akibat dari adanya asimetri informasi antara pihak manajer dengan kreditor. Berdasarkan teori agensi, manajer akan termotivasi untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak untuk mengurangi biaya agensi yang muncul (Al-Shammari, 2008). *Capital need theory*

juga menjelaskan bahwa manajer mempertimbangkan melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak untuk meningkatkan peluang mendapat pembiayaan dari institusi keuangan (Barako, 2007). Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2008) dan Mujiyono dan Nany (2010) yang justru tidak menemukan adanya pengaruh antara tingkat *leverage* dengan pengungkapan sukarela perusahaan. Uyar *et al* (2013) bahkan menemukan adanya hubungan negatif antara *leverage* dan pengungkapan sukarela pada perusahaan di Turki.

Semakin tinggi *leverage* perusahaan seharusnya mendorong pengungkapan sukarela yang lebih banyak. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan serta memberikan rasa aman bagi kreditur terkait kondisi dan kinerja perusahaan. Kegagalan dalam menunjukkan kredibilitas di mata kreditur dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan mengingat kreditur merupakan salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H₃: *Leverage* berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela

3.2.1.4. Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela

Ukuran Perusahaan sebagai bentuk karakteristik perusahaan telah banyak diuji sebagai faktor yang berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela antara lain penelitian yang dilakukan oleh Barako (2007), Almilia (2008), Al-Shammari (2008), Hammami dan Hossain (2009), Mujiyono dan Nany (2010), dan Soliman (2013). Semuanya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap luas pengungkapan sukarela.

Berdasarkan teori agensi, sebagai akibat dari pemisahan fungsi kepemilikan dan fungsi manajemen, biaya agensi yang ditimbulkan akan meningkat seiring dengan meningkatnya ukuran perusahaan (Hammami dan Hossain, 2009).

Semakin besar perusahaan maka semakin banyak pengungkapan informasi sukarela yang dilakukan mengingat perusahaan besar akan mendapat

pengawasan yang lebih banyak dari berbagai pihak, mulai dari pemegang saham, investor, pemasok, analis pasar modal, pemerintah, hingga masyarakat luas. Pemenuhan terhadap permintaan akan informasi yang lebih banyak oleh perusahaan akan sangat diharapkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan ini (Hammami dan Hossain, 2009).

Berdasarkan *capital need theory* semakin besar perusahaan maka ketergantungan perusahaan terhadap dana dari investor maupun kreditor juga semakin meningkat. Kegagalan dalam menunjukkan kredibilitas perusahaan kepada pihak-pihak ini dapat menyebabkan perusahaan gagal memperoleh pendanaan operasional sehingga mengganggu keberlangsungan usaha perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Selain itu, biaya dan tekanan politik yang dihadapi oleh perusahaan besar lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Almilia, 2008). Oleh karena itu perusahaan akan berusaha untuk menjaga reputasinya dan menunjukkan kesan baik di mata publik untuk menghindari ancaman intervensi pihak otoritas melalui pengaturan yang lebih ketat. pengungkapan sukarela yang lebih sangat mungkin dilakukan mengingat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan berbagai jenis informasi serta biaya pembuatan informasi yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil (Barako, 2007 dan Al-Shammari, 2008). Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Murcia dan Santos (2010) menemukan hasil sebaliknya dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela. Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela

3.2.1.5. Ukuran KAP dan Pengungkapan Sukarela

KAP *Big Four* merupakan contoh KAP yang dianggap mampu menghasilkan laporan audit yang berkualitas dan memenuhi kepuasan pihak

pengguna eksternal. Salah satu aspek kualitas yang dihasilkan adalah penyampaian informasi yang lebih banyak yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Oleh karena itu pihak pemilik perusahaan akan cenderung untuk memilih KAP ini. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa KAP yang besar dapat dijadikan sebagai mekanisme untuk mengurangi biaya agensi dan mendorong peran monitoring oleh pihak yang independen sehingga mampu membatasi perilaku manajer yang oportunistik. Selain itu, dari perspektif teori sinyal, perusahaan akan memilih KAP yang lebih besar sebagai bentuk sinyal untuk meyakinkan kepada pihak eksternal bahwa laporan keuangan perusahaan telah diaudit oleh KAP yang berkualitas sehingga secara keseluruhan juga menunjukkan kualitas laporan tahunan yang dimiliki perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Barako (2007) dan Al-Shammari (2008) menunjukkan pengaruh yang positif dari ukuran KAP terhadap pengungkapan sukarela. Menurut Al-Shammari (2008) KAP yang besar mampu mendorong perusahaan sebagai kliennya untuk meningkatkan pengungkapan informasi terutama terkait informasi keuangan untuk menunjukkan kualitas audit yang telah dilakukan. Hasil sebaliknya ditemukan oleh Soliman (2013) yang tidak menemukan pengaruh ukuran KAP terhadap pengungkapan sukarela. Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah:

H₅: Ukuran KAP berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela

3.2.2. Tata Kelola Perusahaan, Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela

Tata kelola perusahaan merupakan salah satu komponen penting dalam mewujudkan perusahaan yang transparan dan bertanggung jawab. Meskipun di Indonesia penerapan tata kelola perusahaan yang baik masih cukup baru, pihak investor dan masyarakat luas menyambut baik dengan pengaturan semacam ini. Tata kelola perusahaan yang baik dapat membantu perusahaan mewujudkan

tujuannya secara lebih efektif. Salah satu mekanisme dalam tata kelola perusahaan yang penting adalah fungsi pengawasan yang baik. Bagi pihak pemilik, asimetri informasi yang muncul dari teori agensi dapat berkurang karena manajer mendapat pengawasan oleh pihak lain dalam melaksanakan kebijakan perusahaan sehingga tindakan untuk sekedar menguntungkan diri sendiri dapat dikurangi. Kemampuan tata kelola perusahaan dalam menjelaskan pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela akan dirumuskan dalam lima hipotesis berikut.

3.2.2.1. Profitabilitas, Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela

Haniffa and Hudaib (2006) menemukan bahwa beberapa mekanisme tata kelola perusahaan mampu berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan. Ukuran dewan komisaris nampaknya mampu membantu meningkatkan profitabilitas perusahaan melalui kemampuan dan pengalaman yang dimilikinya. Selain kinerja, ukuran dewan juga dianggap mampu meningkatkan transparansi perusahaan dengan melakukan pengawasan atau kontrol yang lebih baik terhadap aktivitas manajer dan insentif yang lebih terhadap kebutuhan pengungkapan informasi yang lebih banyak (Akhtarruddin *et al*, 2009). Hal ini dilakukan untuk melindungi kepentingan pemilik serta mengurangi asimetri informasi di perusahaan.

Pemisahan fungsi antara komisaris dengan direktur juga mampu meningkatkan kinerja perusahaan dengan membatasi wewenang berlebih kepada individu yang menjalankan perusahaan (Haniffa dan Hudaib, 2006).

Pemisahan fungsi ini juga berdampak baik terhadap transparansi perusahaan.

Berdasarkan teori agensi, adanya kepemimpinan tunggal (*unitary leadership structure*) di perusahaan justru bisa menghambat fungsi paling penting dari

dewan yaitu mengawasi, mengontrol dan mengarahkan manajer agar tidak bertindak oportunistik (Barako, 2007).

Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka pengungkapan sukarela yang dilakukan juga semakin banyak. Perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik akan berusaha mengungkapkan informasi yang sifatnya privat karena merupakan jenis kabar baik bagi pemegang saham maupun publik.

Selanjutnya, perusahaan dapat menggunakan informasi ini untuk menarik investor baik lokal maupun asing. Pengungkapan sukarela yang memberikan nilai tambah bagi perusahaan akan didorong oleh manajer. Menyembunyikan informasi ini akan sangat sulit sejak mekanisme tata kelola perusahaan menyediakan kerangka kerja yang baik melalui pengawasan yang intensif. Oleh karena itu tata kelola perusahaan dianggap dapat menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan sukarela. Hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah:

H₆: Pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap pengungkapan sukarela dimoderasi oleh tata kelola perusahaan

3.2.2.2. Likuiditas, Tata Kelola Perusahaan, dan Pengungkapan Sukarela

Xavier (2009) dalam penelitiannya menjelaskan peran penting mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dalam menjaga tingkat kesehatan likuiditas perusahaan. Aktivitas dewan direksi dan kompensasi direktur merupakan mekanisme yang memiliki pengaruh positif terhadap rasio likuiditas. Intensitas dari rapat dewan direksi dianggap dapat membantu perusahaan dalam bereaksi secara cepat dan efisien dalam mengelolah keuangannya terutama terkait pemenuhan kewajiban jangka pendek kepada kreditur.

Komite audit yang dimiliki oleh perusahaan juga memiliki peran dalam mendorong pelaporan keuangan yang handal dan terpercaya, mengurangi adanya kesalahan (*error*), ketidakseragaman, hingga memastikan laporan

keuangan perusahaan telah sesuai dengan peraturan (Barako, 2007). Oleh karena itu, jika dilihat dari teori agensi, keberadaan komite audit sebagai salah satu mekanisme tata kelola perusahaan mampu mengurangi asimetri informasi melalui peran pengawasan yang meningkatkan kualitas arus informasi yang dihasilkan oleh perusahaan kepada pihak pemilik.

Tingkat Likuiditas bisa mendorong dilakukannya pengungkapan sukarela.

Perusahaan yang sehat bisa dilihat dari tingkat likuiditasnya. Dengan reputasi yang dimilikinya, perusahaan akan memanfaatkan pengungkapan informasi privat yang lebih banyak untuk menarik minat investor untuk berinvestasi ke perusahaan. Selain itu, perusahaan juga menggunakan pengungkapan sukarela yang lebih untuk memberikan rasa aman kepada pihak kreditur terkait kondisi dan prospek jangka pendek perusahaan. Karena informasi ini cukup penting bagi pengambilan keputusan ekonomi, mekanisme tata kelola perusahaan yang baik akan lebih mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang bersifat sukarela ini ke publik. Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah:

H₇: Pengaruh likuiditas perusahaan terhadap pengungkapan sukarela dimoderasi oleh tata kelola perusahaan

3.2.2.3. **Leverage, Tata Kelola Perusahaan, dan Pengungkapan Sukarela**

Butt (2011) meneliti tentang hubungan antara profit, *leverage* keuangan dan tata kelola perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur tata kelola perusahaan mampu mempengaruhi kebijakan utang perusahaan. Perusahaan dengan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik akan menggunakan lebih banyak pendanaan dari utang dibandingkan perusahaan dengan mekanisme tata kelola perusahaan yang buruk. Kebijakan ini dimaksudkan untuk memaksimalkan keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham. Dengan menggunakan pendanaan utang yang lebih banyak, biaya pajak atas laba perusahaan akan berkurang seiring meningkatnya beban

bunga kepada pemegang liabilitas. Artinya baik pihak perusahaan maupun pemegang liabilitas sama-sama merasakan manfaat atas kontrak yang telah dibuat. Tantangan selanjutnya adalah bagaimana menjaga hubungan yang baik dengan kreditur maupun calon kreditur perusahaan.

Pada perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, mekanisme tata kelola perusahaan yang baik akan mendorong perusahaan untuk melakukan lebih banyak pengungkapan sukarela. Mengingat hal ini merupakan salah satu bentuk transparansi dan akuntabilitas bagi perusahaan terhadap pihak kreditor.

Kegagalan fungsi tata kelola pada perusahaan dapat berakibat informasi yang disampaikan kurang lengkap sehingga bisa mempengaruhi peluang memperoleh pendanaan dari kreditor. Hipotesis kedelapan dalam penelitian ini adalah:

H₈: Pengaruh *leverage* perusahaan terhadap pengungkapan sukarela dimoderasi oleh tata kelola perusahaan

3.2.2.4. Ukuran Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan, dan Pengungkapan Sukarela

Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar memiliki daya tarik yang kuat bagi investor maupun kreditor. Pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan besar cenderung lebih luas dibandingkan dengan perusahaan skala kecil mengingat biaya modal yang rendah untuk menghasilkan berbagai informasi tersebut. Penerapan tata kelola perusahaan diharapkan dapat memberikan tambahan motivasi dari dalam perusahaan untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak untuk memenuhi kepentingan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan.

Semakin besar ukuran perusahaan biasanya juga diikuti dengan semakin besarnya ukuran dan kualitas dewan yang dimiliki. Dengan kemampuan dan pengalaman yang dimiliki oleh anggota dewan tersebut, maka transparansi perusahaan akan semakin meningkat. Komisaris independen yang lebih banyak juga akan membantu transparansi karena komisaris independen memiliki

kepentingan yang lebih dalam melindungi kepentingan pihak pemilik minoritas yang seringkali terkendala masalah agensi tipe 2. Selain itu akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menyembunyikan informasi ke publik mengingat adanya pengawasan eksternal yang juga tinggi dari berbagai pihak seperti otoritas pasar, analis pasar modal, pemasok, kreditur, hingga masyarakat luas. Hipotesis kesembilan dalam penelitian ini adalah:

H₉: Pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan sukarela dimoderasi oleh tata kelola perusahaan

3.2.2.5. Ukuran KAP, Tata Kelola Perusahaan, dan Pengungkapan Sukarela

Karaibrahimoglu (2013) meneliti tentang hubungan tata kelola perusahaan terhadap keputusan pemilihan KAP. Hasil yang diperoleh adalah keputusan perusahaan-perusahaan di Turki dalam memilih jasa audit eksternal oleh KAP *big four* dipengaruhi oleh tingkat struktur tata kelola perusahaan yang dimiliki khususnya komposisi dewan komisaris dan struktur kepemilikan. Selain ukuran dewan, konsentrasi kepemilikan juga memiliki peran dalam penentuan KAP *big four*. Perusahaan dengan dewan komisaris independen yang rendah, ukuran dewan yang besar, dan kepemilikan yang terkonsentrasi akan berusaha untuk mengurangi atau mengatasi kekurangan yang dimilikinya dengan memilih KAP *big four* sebagai bentuk sinyal kepada investor terkait kualitas laporan keuangan maupun laporan tahunan perusahaan.

Mahdavi, et al (2011) menemukan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga, dan konsentrasi kepemilikan memiliki pengaruh negatif terhadap pemilihan KAP besar. Sementara Fooladi dan Farhadi (2011) menemukan bahwa apabila perusahaan telah menerapkan tata kelola perusahaan yang baik maka auditor akan lebih bergantung pada laporan manajemen dikarenakan rendahnya risiko audit yang dihadapi. Auditor juga akan mengurangi usaha dan review dalam pelaksanaan tugas auditnya.

Perusahaan yang diaudit oleh KAP besar cenderung untuk menghasilkan laporan keuangan dan laporan tahunan yang lebih berkualitas melalui pengungkapan sukarela yang lebih banyak. Pada perusahaan yang belum menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, nampaknya kecenderungan untuk menggunakan jasa KAP yang berkualitas justru lebih besar sebagai bentuk kompensasi serta sinyal kepada investor bahwa perusahaan telah diaudit KAP yang berkualitas sehingga memberikan kepercayaan yang lebih baik terkait laporan keuangan dan tahunan yang dihasilkan perusahaan. KAP tersebut memiliki peran untuk memberikan saran termasuk terkait pengungkapan sukarela yang lebih banyak terutama kepada perusahaan yang masih belum menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini adalah:

H_{10} : Pengaruh ukuran KAP terhadap pengungkapan sukarela dimoderasi oleh tata kelola perusahaan



BAB IV

METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dipaparkan mengenai metode yang digunakan dalam penelitian ini. Sebelumnya juga diberikan sedikit gambaran terkait jenis penelitian. Proses penelitian dimulai dari bagaimana data awal diperoleh, lalu diolah dengan menggunakan teknik tertentu, hingga nantinya hasil pengolahan data tersebut akan disimpulkan. Alat analisis data serta teknik analisis data tersebut dipaparkan secara menyeluruh dalam bab ini. Dalam teknik analisis data ini dijelaskan mengenai model penelitian yang dikembangkan, hingga pengujian-pengujian yang harus dilakukan terkait model penelitian tersebut. Selain itu dalam bab ini juga ditunjukkan variabel-variabel apa saja yang dioperasionalkan serta alasan pengoperasionalnya.

4.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan paradigma positivis dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif berusaha untuk menguji teori-teori dengan menggunakan angka dan metode statistik dalam melakukan analisis data. Sugiyono (2012: 13) menjelaskan secara lebih rinci bahwa metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara acak, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

4.2. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012: 115). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk menyesuaikan maksud dan arah penelitian, teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Dari populasi tersebut akan diambil sampel dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar di BEI pada tahun 2008-2011
2. Perusahaan masuk dalam survei IICG pada tahun 2008-2011

Periode pengambilan sampel adalah tahun 2008 - 2011. Alasan pemilihan periode ini adalah pertama, peraturan baepem nomor X.K.6 salinan keputusan baepem-LK nomor: kep-134/BL/2006 tentang kewajiban penyampaian laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik mulai berlaku tahun 2006 sehingga perusahaan bisa menentukan item-item pengungkapan sukarela diluar peraturan ini. Pembatasan periode sampai tahun 2012 adalah dikarenakan baepem menerbitkan peraturan yang baru yaitu peraturan baepem nomor X.K.6 salinan keputusan baepem-LK nomor: Kep.-431/BL/2012. Peraturan baru ini diberlakukan untuk laporan tahunan perusahaan periode 2012 dan setelahnya. Perubahan peraturan ini secara langsung berdampak terhadap item pengungkapan sukarela perusahaan sehingga untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik maka keseragaman peraturan yang menjadi acuan sangat dibutuhkan.

Alasan yang kedua, karena jumlah perusahaan di BEI yang ikut survei penerapan tata kelola perusahaan yang baik oleh IICG sedikit sehingga untuk mencukupi sampel minimum digunakan data panel (*pooled data*) dalam

penentuan sampel sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Septiany (2013).

Data panel merupakan gabungan dari data antar waktu (*time series*) dan data antar individu/ruang (*cross section*). Pada tahun 2006 dan 2007, jumlah perusahaan yang ikut survei masih sedikit dan datanya tidak lengkap sehingga tidak dimasukkan ke dalam periode penelitian. Berdasarkan kriteria di atas maka diperoleh sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Jumlah sampel berdasarkan kriteria seleksi sampel

Keterangan	Perusahaan sampel berdasarkan tahun			
	2008	2009	2010	2011
Perusahaan terdaftar di BEI	396	398	420	440
Perusahaan tidak ikut survey IICG	(382)	(380)	(404)	(415)
Jumlah sampel awal	14	18	16	25
Tidak memenuhi data panel	(3)	(7)	(5)	(14)
Jumlah sampel akhir	11			

Sumber: data diolah dari www.idx.co.id dan iicg.org

Berdasarkan tabel di atas, jumlah sampel akhir yang memenuhi untuk dapat dianalisis menggunakan data panel adalah 11 perusahaan. Dengan periode 4 tahun (2008-2011) maka diperoleh data observasi sebanyak 44 data.

Daftar sampel perusahaan dapat dilihat pada lampiran 2.

4.3. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jika dilihat dari sumber datanya, penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi yaitu diolah dan disajikan oleh pihak lain. Sumber data laporan tahunan perusahaan diperoleh melalui situs resmi perusahaan maupun Bursa Efek

Indonesia (BEI). Data mengenai Indeks Persepsi Tata Kelola Perusahaan/*Corporate Governance Perception Index* (CGPI) diperoleh dari *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG).

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini ada dua cara, yang pertama adalah melakukan penelitian pustaka yang dilakukan dengan cara mengumpulkan literatur yang ada hubungannya dengan pembuatan topik penelitian dengan tujuan untuk mendapatkan landasan teori dan teknik analisa dalam memecahkan masalah. Cara kedua dilakukan dengan mengumpulkan laporan tahunan dan nilai CGPI masing-masing perusahaan.

4.4. Variabel Penelitian

Pada dasarnya variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012: 58). Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari:

4.4.1. Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel Y) adalah variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel indepeden. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan informasi yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku atau pengungkapan melebihi yang diwajibkan.

Variabel ini diukur melalui suatu indeks dengan menggunakan rumus:

$$\text{Indeks pengungkapan Sukarela} = \frac{\text{Pengungkapan Sukarela Aktual}}{\text{Nilai Maksimal Pengungkapan Sukarela}}$$

Sebelum menggunakan rumus tersebut, dalam menyusun dan menilai item dalam pengungkapan sukarela ini, langkah-langkah yang dilakukan oleh peneliti adalah:

- a) Mengambil acuan pada beberapa penelitian terdahulu. Sebagian besar penelitian terdahulu menyusun indeks pengungkapan sukarela dengan mengacu pada penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan metode yang sama. Adapun penelitian yang dijadikan acuan dalam menyusun

indeks pengungkapan sukarela antara lain penelitian Barako (2007), Al-Shammari (2008), Akhtaruddin *et al* (2009), Hammami dan Hossain (2009), Yuen, *et al* (2009), Clemente dan Labat (2009), Murcia dan Santos (2010), Rouf (2011), Bhin (2012), Bhasin *et al* (2012), Uyar *et al* (2013), Soliman (2013), serta Darmadi dan Sodikin (2013).

b) Memilih item pengungkapan sukarela yang digunakan oleh lebih dari satu peneliti. Hal ini dimaksudkan untuk memperoleh suatu keseragaman diantara item pengungkapan sukarela yang telah disusun oleh peneliti-peneliti sebelumnya.

c) Membuat daftar item pengungkapan sukarela. Item-item pengungkapan sukarela yang telah dipilih selanjutnya dibuatkan daftarnya dan dibagi menjadi 4 kategori, meliputi: Informasi umum dan strategi perusahaan, data keuangan, informasi prospek perusahaan, dan informasi terkait aktivitas sosial dan dewan. Pemilihan kategori ini mengacu pada penelitian Barako (2007) dikarenakan cukup sederhana namun mampu mewakili kategori informasi yang dibutuhkan oleh pihak pengguna.

d) Melakukan seleksi dan pengeliminasian item-item yang tidak tergolong pengungkapan sukarela. Item-item pengungkapan sukarela yang dieliminasi adalah item-item yang termasuk pengungkapan wajib sebagaimana tercantum dalam peraturan Bapepam-LK Nomor X.K.6 pada Surat Keputusan Ketua Bapepam –LK Nomor: KEP-134/BL/2006.

e) Memutuskan apakah akan item pengungkapan akan diberikan pembobotan atau tidak. Untuk langkah ini, peneliti memutuskan untuk tidak memberikan bobot sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Darmadi dan Sodikin (2013), Hammami dan Hossain (2009), Akhtaruddin *et al* (2009), Barako (2007), Widianingsih (2011) dan Uyar *et al* (2013). Menurut Hammami dan Hossain (2009) penggunaan indeks pengungkapan yang diberi bobot bisa

menimbulkan bias diantara para pengguna yang beragam, sedangkan penggunaan indeks pengungkapan yang tidak diberi bobot juga dikritik karena menganggap setiap item sama pentingnya. Barako (2007) yang menguji dengan menggunakan dua indeks pengungkapan ini ternyata memberikan hasil yang sama-sama konsisten.

- f) Pemberian skor. Dari item-item tersebut dibuat penilaian (skor) dengan kriteria item pengungkapan sukarela diberi skor 1 jika diungkapkan dan skor 0 jika tidak diungkapkan.

4.4.2. Variabel Independen

Variabel independen (variabel x) adalah variabel yang menjadi sebab terjadinya atau terpengaruhinya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini antara lain: Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan ukuran KAP.

4.4.2.1. Profitabilitas

Profitabilitas dapat dihitung dengan beberapa cara, salah satunya adalah dengan rasio *return on equity* (ROE). *Return on equity* merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas sejumlah ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Ekuitas merupakan hak dan kontribusi pemilik perusahaan sehingga nilai rasio ini tentu menjadi perhatian baik bagi pemilik maupun calon pemilik (investor) perusahaan. Rasio ini digunakan oleh Barako (2007), Almilia (2008), Yuen *et al* (2009) dan Uyar *et al* (2013) dalam penelitiannya. Variabel ini diukur dengan rumus:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4.4.2.2. Likuiditas

Likuiditas secara sederhana merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas sebagai variabel independen

dapat diukur dengan menggunakan *current ratio*. Rasio ini dipilih karena merupakan pengukuran yang paling umum dan cukup mudah dalam melakukan perhitungannya. Rasio ini digunakan oleh Barako (2007) dan Widyaningsih (2008). Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

4.4.2.3. Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas perusahaan dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan.

Variabel *leverage* dapat diukur melalui beberapa cara, salah satunya adalah *Debt to Total Asset Ratio* (DTA). Rasio ini dipilih karena jaminan perusahaan atas liabilitas yang dimilikinya adalah total aset perusahaan sehingga rasio ini relevan dan dapat mewakili *leverage* sebagaimana digunakan oleh Barako (2007), Almilia (2008), dan Uyar *et al* (2013). Rasio ini diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio (DTA)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

4.4.2.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar kekayaan perusahaan yang dapat diukur dengan logaritma natural (Logn) dari total aset perusahaan. Penggunaan nilai logn dimaksudkan untuk menghindari problem data natural yang tidak berdistribusi normal. Pengukuran ini juga telah sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Barako (2007), Almilia (2008), Bhasin *et al* (2011), Darmadi dan Sodikin (2013) dan Soliman (2013).

4.4.2.5. Ukuran KAP

Semakin besar KAP, semakin tinggi pula kualitas audit yang dihasilkan. Pengukuran dilakukan dengan menggunakan variabel *dummy*, dimana

perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big Four* (PricewaterhouseCooper, Ernst & Young, KPMG, dan Deloitte) akan diberi skor 1, dan sebaliknya perusahaan yang diaudit KAP *non-Big Four* akan diberi skor 0. Hal ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Barako (2007), Darmadi dan Sodikin (2013), Uyar *et al* (2013) dan Soliman (2013).

4.4.3. Variabel Moderasi

Variabel Moderasi adalah variabel yang memoderasi (memperkuat dan memperlemah) pengaruh antara variabel independen dengan dependen. Ukuran variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). CGPI merupakan program riset dan pemeringkatan penerapan tata kelola perusahaan di Indonesia. CGPI adalah salah satu inisiatif mendorong penegakan tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia melalui penilaian penerapan tata kelola di perusahaan. Dengan demikian diharapkan perusahaan akan terus mengembangkan dan memperbaiki kualitas tata kelola perusahaan dari berbagai perspektif secara berkelanjutan.

Alasan penggunaan CGPI ini adalah untuk memperoleh nilai tata kelola perusahaan secara keseluruhan dibandingkan hanya menggunakan beberapa mekanisme tata kelola perusahaan saja. Selain itu CGPI dari lembaga IICG digunakan karena merupakan pengukuran oleh pihak eksternal perusahaan sehingga kehandalan dan ketepatan nilainya lebih baik melalui unsur independensi yang dimilikinya. Nilai CGPI tiap perusahaan dapat dilihat pada laporan CGPI yang dipublikasi oleh IICG setiap tahunnya. Penilaian CGPI meliputi empat tahap dengan bobot nilai:

1. *Self-assessment* (15%). Perusahaan diminta mengisi kuesioner *self-assessment* seputar penerapan konsep tata kelola perusahaan.

2. Pengumpulan Dokumen Perusahaan (25%). Penelusuran kelengkapan dokumen dan bukti yang mendukung penerapan tata kelola perusahaan dalam perspektif pengetahuan.

3. Penyusunan Makalah dan Presentasi (12%). Perusahaan diminta untuk membuat penjelasan tentang kebijakan dan kegiatan perusahaan terkait tata kelola perusahaan yang baik dalam perspektif pengetahuan dalam satu tahun berjalan dalam bentuk makalah dengan memperhatikan sistematika penyusunan yang telah ditentukan.

4. Observasi ke perusahaan (48%). Tahap klarifikasi dan konfirmasi data dan informasi seputar penilaian melalui diskusi dan kunjungan ke Perusahaan

4.5. Metode Analisis Data

Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan yang dilakukan setelah data dari seluruh responden terkumpul. Teknis analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mendapatkan informasi yang relevan yang terkandung dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Untuk memudahkan perhitungan maka penelitian ini menggunakan bantuan program SPSS 17.

4.5.1. Pengujian Asumsi Klasik

Mengingat data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, maka untuk memenuhi syarat yang ditentukan sebelum dilakukan uji hipotesis melalui uji-t serta untuk menentukan ketepatan model, maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik yang digunakan. Pengujian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

4.5.1.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Adapun cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak ada dua yaitu melalui analisis grafik dan uji statistik. Pada analisis grafik, distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Untuk lebih meyakinkan normalitas dari residual, maka analisis dengan menggunakan uji statistik juga dilakukan setelah analisis dengan melihat grafik histogram.

Uji statistik dilakukan dengan memperhatikan hasil dari analisis *one-sample kolmogorov-smirnov test*. Hipotesis dalam pengujian ini adalah :

- $H_0: F(x) = F_0(x)$, dengan $F(x)$ adalah fungsi distribusi populasi yang diwakili oleh sampel, dan $F_0(x)$ adalah fungsi distribusi suatu populasi berdistribusi normal.
- $H_a: F(x) \neq F_0(x)$ atau distribusi populasi tidak normal.

Pengambilan Keputusan:

- Jika Probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima.
- Jika Probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak.

4.5.1.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen

(Ghozali, 2006: 95). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- a) nilai R^2 yang dihasilkan sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0.90), maka hal ini menunjukkan adanya indikasi terjadi multikolonieritas.
- c) Multikolonieritas dapat juga dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* ≤ 0.10 atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$.

4.5.1.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik merupakan model regresi yang bebas dari autokorelasi. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi. Salah satunya adalah dengan menggunakan Uji *Run Test*. Ghozali (2006: 107) menjelaskan bahwa *Run Test* dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka residual adalah acak atau random. *Run Test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis).

Hipotesis yang digunakan adalah:

- H_0 : residual (res_n) random (acak)
- H_a : residual (res_n) tidak random

4.5.1.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen yaitu ZPREI) dengan residualnya SRESID. Jika ditemukan pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka telah terjadi indikasi dari heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006: 125 – 126)

4.5.2. Analisis Regresi Berganda dan Moderasi

Teknik analisa data dalam penelitian ini menggunakan dua jenis regresi yaitu analisis regresi berganda (*Multivariate Regression Analysis*) dan analisis regresi moderasi (*Moderated Regression Analysis/MRA*). Kedua teknik ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan dimoderasi oleh variabel pemoderasi.

Variabel dependen yang dianalisis adalah pengungkapan sukarela dan variabel independennya adalah *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR), *debt to total asset ratio* (DTA), ukuran perusahaan (SIZE) dan ukuran KAP (KAP), sedangkan variabel moderasinya adalah Indeks Persepsi Tata Kelola Perusahaan (CGPI).

Teknik analisis regresi berganda digunakan pada model pertama untuk menjawab hipotesis satu sampai lima atau pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela. Sedangkan model kedua dengan

menggunakan MRA akan digunakan untuk menjawab hipotesis enam sampai sepuluh. Alasan digunakannya dua model dalam penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela sebelum dan setelah menggunakan variabel interaksi moderasi tata kelola perusahaan. Dengan demikian, hasil yang diperoleh mampu memberikan keyakinan yang lebih baik terkait hubungan antara variabel karakteristik perusahaan sebagai variabel independen dan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi. Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

Model 1

$$VDI = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 CR + \beta_3 DTA + \beta_4 SIZE + \beta_5 KAP + \beta_6 CGPI + \varepsilon$$

Model 2

$$VDI = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 CR + \beta_3 DTA + \beta_4 SIZE + \beta_5 KAP + \beta_6 CGPI + \beta_7 ROE * CGPI + \beta_8 CR * CGPI + \beta_9 DTA * CGPI + \beta_{10} SIZE * CGPI + \beta_{11} KAP * CGPI + \varepsilon$$

Keterangan:

VDI = Indeks Pengungkapan Sukarela

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_{10}$ = Koefisien regresi variabel independen

ROE = *Return On Equity*

CR = *Current Ratio*

DTA = *Debt to Total Asset Ratio*

SIZE = Logn Ukuran Perusahaan

KAP = Ukuran KAP

CGPI = *Corporate Governance Perception Index*

ε = error

4.6. Pengujian Hipotesis

Alat yang digunakan untuk melakukan menguji hipotesis-hipotesis dalam penelitian adalah analisis regresi. Tujuan digunakan analisis regresi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen,

baik secara parsial maupun secara simultan, serta mengetahui besarnya dominasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

4.6.1. Uji Statistik t

Hipotesis dalam penelitian ini berusaha untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya serta pengaruh variabel moderasi. Hipotesis tersebut dapat dijawab dengan menggunakan uji t (pengujian signifikansi secara parsial). Langkah-langkah yang ditempuh dalam pengujian adalah:

1. Menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a)

H_0 : $b_1 = 0$, diduga variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

H_a : $b_1 \neq 0$, diduga variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.

2. Menetapkan kriteria pengujian yaitu :

Tolak H_0 jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$

Terima H_0 jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$

4.6.2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui tingkat ketepatan paling baik dalam analisa regresi, dimana hal yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (R^2) antara 0 (nol) dan 1 (satu). Apabila koefisien determinasi (R^2) bernilai nol, berarti variabel independen sama sekali tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila koefisien determinasi mendekati satu, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dijelaskan gambaran umum objek penelitian terlebih dahulu hingga diperoleh sampel perusahaan yang diteliti. Kemudian dilanjutkan dengan pemaparan hasil penelitian, mulai dari deskripsi statistik masing-masing variabel, hasil uji asumsi klasik, hasil pengujian hipotesis, pembahasan hasil penelitian, dan yang terakhir adalah implikasi hasil penelitian.

5.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pertumbuhan perusahaan di pasar bursa global semakin meningkat setiap tahunnya seiring dengan adanya globalisasi dan modernisasi di berbagai bidang terutama kemajuan teknologi komunikasi dan transportasi. Saat ini perusahaan tidak hanya berkembang di pasar domestik melainkan juga berkompetisi dalam mengambil pangsa pasar global. Sebelumnya, salah satu *barier* atau penghalang bagi perusahaan dalam melakukan ekspansi adalah perbedaan regulasi antar negara satu dengan negara lainnya. Namun demikian, semakin lama penghalang tersebut nampaknya semakin berkurang seiring dengan adanya kesepahaman antar pemimpin negara untuk tidak terlalu membatasi aktivitas ekonomi perusahaan mengingat tingkat ketergantungan antar negara yang juga semakin tinggi.

Bursa Efek Indonesia merupakan tempat bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk meningkatkan kinerjanya melalui penguatan struktur pendanaan.

Perusahaan bisa menerbitkan surat utang maupun saham kepada investor lokal maupun asing. Bursa Efek Indonesia sendiri memiliki sejarah panjang dalam memfasilitasi atau menjembatani hubungan perusahaan dengan investor

maupun masyarakat pada umumnya. Awalnya Bursa Efek Indonesia yang sempat vakum sejak jaman penjajahan Belanda diresmikan kembali sebagai Bursa Efek Jakarta oleh Presiden Soeharto pada 10 Agustus 1977 di bawah Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Pada tahun 1989, Bursa Efek Surabaya menambah pasar bursa di Indonesia menjadi dua pasar. Pada tahun 2007, dilakukan penggabungan antara Bursa Efek Jakarta dengan Bursa Efek Surabaya dan merubah namanya menjadi Bursa Efek Indonesia sebagaimana yang telah dikenal hingga saat ini. Bursa Efek Indonesia terus tumbuh dengan jumlah emiten saat ini lebih dari 400 perusahaan baik bersifat lokal maupun internasional. Perkembangan teknologi yang pesat di abad 21 telah membantu sistem pengelolaan transaksi di Bursa Efek Indonesia sehingga menjadi semakin efektif dan efisien. Kini para investor yang ingin melakukan jual beli instrumen keuangan di pasar modal dapat melakukan transaksinya secara *remote* (jarak jauh) atau melalui bantuan pengelolaan oleh perusahaan perantara.

Keberadaan reksa dana juga memberikan peluang yang besar bagi masyarakat yang ingin ikut berinvestasi di pasar modal dengan resiko yang lebih kecil. Tentu saja hal ini membantu arus modal dari investor ke perusahaan menjadi semakin lebih baik. Peningkatan modal bagi perusahaan sangat dibutuhkan untuk memperkuat posisi perusahaan di pasar serta dapat membantu peningkatan aktivitas perekonomian di negara tersebut.

Salah satu isu yang banyak dibahas beberapa tahun belakang ini adalah luas pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan publik. Perusahaan publik menjadi objek banyak penelitian mengingat perusahaan ini mengontrol sebagian besar aktivitas ekonomi baik secara domestik maupun global. Informasi sebagai sarana pengambilan keputusan merupakan hal yang sangat dibutuhkan oleh investor maupun pihak-pihak berkepentingan lainnya. Penelitian ini berusaha untuk mengetahui bagaimana praktik pengungkapan sukarela oleh perusahaan

publik di Indonesia serta menguji apakah faktor karakteristik perusahaan mempengaruhi pengungkapan sukarela. Selanjutnya penelitian ini juga berusaha menguji apakah tata kelola perusahaan sebagai salah satu unsur penting dalam perusahaan mampu menjelaskan pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela. Oleh karena itu, objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2011.

Tabel 5.1
Daftar Perusahaan yang Listing di BEI Periode 2008-2011

Keterangan	2008	2009	2010	2011
Jumlah <i>Listing</i> Awal	358	371	372	394
Baru Terdaftar	15	13	23	25
<i>Relisting</i>	4	-	-	-
<i>Delisting</i>	6	12	1	5
Jumlah <i>Listing</i> Akhir	371	372	394	414
Perubahan	13	1	22	20

Sumber: data diolah dari IDX statistik 2006-2011, www.idx.co.id

Berdasarkan tabel di atas, jumlah perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) meningkat terus setiap tahunnya. tentu saja hal ini memberikan indikasi baik dimana semakin banyak perusahaan yang *go public* maka tingkat persaingan antar perusahaan juga semakin meningkat. Meskipun terdapat beberapa perusahaan yang *delisting* namun jumlah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) lebih banyak. Artinya semakin banyak perusahaan yang percaya diri dan siap untuk berkompetisi baik di pasar domestik maupun global.

Tata kelola perusahaan menjadi topik yang banyak dibahas di Indonesia terutama sejak terjadinya krisis moneter di Asia tahun 1998. Akibat krisis ini banyak perusahaan yang bankrut dan keluar dari Bursa. Salah satu yang menjadi penyebab banyaknya perusahaan yang gagal bertahan dalam krisis ini adalah lemahnya penerapan tata kelola perusahaan. Semenjak itu, pemerintah melalui badan-badan regulasinya menyusun aturan maupun pedoman yang

mendorong agar perusahaan lebih memperhatikan dan mengimplementasikan penerapan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik. Perusahaan BUMN telah memiliki peraturan rinci terkait mekanisme ini melalui Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang penerapan tata kelola perusahaan yang baik pada BUMN. Bank Indonesia juga telah mengeluarkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 8/12/PBI/2006 tentang pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik bagi bank umum. Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang menggantikan Undang-Undang No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas juga diterbitkan dengan salah satu tujuannya untuk mendukung implementasi tata kelola yang baik di perusahaan. Hal ini juga telah sesuai dengan perkembangan aktivitas ekonomi saat ini yang semakin cepat dan kompleks.

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) merupakan organisasi nirlaba dan independen di Indonesia yang berusaha untuk mendorong praktik tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia serta membantu perusahaan-perusahaan dalam menerapkan konsep tata kelola perusahaan. Organisasi ini berdiri pada 2 Juni 2000 atas inisiatif Masyarakat Transparansi Indonesia (MTI) dan tokoh masyarakat. Salah satu bentuk program nyata dari IICG adalah program *Corporate Governance Rating* yang berusaha mengukur nilai penerapan tata kelola perusahaan melalui indeks yang dinamakan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*).

Survei CGPI ini dilakukan setiap tahunnya dengan melibatkan berbagai jenis perusahaan mulai dari emiten, perbankan, BUMN, BUMD, hingga perusahaan swasta. Hasil pemeringkatan ini dipublikasi oleh majalah SWA dan seringkali menjadi subjek penghargaan yang diakui oleh banyak kalangan baik pihak akademisi maupun masyarakat pada umumnya. Penggunaan CGPI

sebagai pengukuran tata kelola perusahaan dalam penelitian ini menjadikan perusahaan yang ikut survei IICG juga dilibatkan sebagai objek penelitian.

Tabel 5.2
Daftar Perusahaan yang Ikut Survey CGPI Periode 2008-2011

Keterangan	2008	2009	2010	2011
Peserta tahun sebelumnya	21	20	26	33
Peserta emiten	13	18	23	25
Peserta non emiten	7	8	11	15
Peserta tidak dapat diperingkat	-	-	1	-
Jumlah akhir peserta	20	26	33	40
Perubahan peserta	-1	6	7	7
Persentase emiten/populasi BEI	3,5%	5%	6%	6%

Sumber: Data diolah dari laporan CGPI IICG tahun 2008-2011

Berdasarkan tabel di atas, jumlah peserta yang ikut survei IICG masih sedikit. Namun demikian terjadi peningkatan yang cukup baik pada beberapa tahun terakhir. Hal ini menjadi indikasi bahwa semakin banyak perusahaan yang ingin berpartisipasi untuk mengetahui skor penerapan tata kelola perusahaan yang dimilikinya.

Jumlah perusahaan emiten mendominasi perusahaan yang ikut survey IICG. Namun jika dibandingkan dengan populasi perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia, jumlah emiten yang ikut survei ini masih sangat sedikit. Hal ini bisa dimaklumi mengingat survei ini bersifat sukarela. Meskipun pihak IICG telah berusaha mengundang perusahaan untuk ikut survei namun keputusan tetap berada di perusahaan dengan berbagai pertimbangannya. Meningkatnya tren tata kelola perusahaan yang baik di lingkungan perusahaan diharapkan akan mampu mendorong perusahaan lain terutama emiten untuk secara sukarela bersedia untuk ikut survei pada tahun-tahun berikutnya.

Dikarenakan analisis regresi dalam penelitian ini menggunakan data panel maka data yang dikumpulkan harus lengkap terlebih dahulu. Setelah melakukan eliminasi dan mempertimbangkan jumlah data maksimal yang bisa diperoleh maka jumlah sampel yang ditentukan adalah sebanyak 11 perusahaan

emiten dengan periode pengamatan selama 4 tahun yaitu dari tahun 2008-2011.

Daftar sampel perusahaan dapat dilihat pada lampiran 2.

5.2. Hasil Analisis

Setelah semua data terkumpul maka langkah selanjutnya adalah melakukan analisis data dengan menggunakan bantuan *software* SPSS 17. Hasil *output* dari *software* kemudian dijelaskan secara kualitatif untuk memberikan interpretasi yang lebih baik. Hasil analisis dimulai dengan hasil deskripsi statistik, hasil uji asumsi klasik, dan hasil uji hipotesis.

5.2.1. Statistik Deskriptif

Jumlah data yang terkumpul adalah 44 yang berupa data panel. Data terdiri dari variabel-variabel yang akan diukur yaitu pengungkapan sukarela (VDI), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), *leverage* (DTA), ukuran perusahaan (SIZE), dan ukuran KAP (KAP). Setelah dilakukan pengamatan terhadap seluruh data dan dilakukan perhitungan dengan bantuan SPSS, diperoleh statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 5.3
Deskripsi Rata-Rata Variabel Penelitian

Variabel	N	2008	2009	2010	2011	Rata-Rata	Standar Deviasi
VDI	11	44,94	46,74	49,17	50,71	47,88	7,45
ROE	11	17,01	16,48	16,71	17,71	16,97	10,78
CR	11	2,36	2,13	2,17	2,41	2,26	2,20
DTA	11	58,18	58,43	58,38	59,46	58,61	24,14
SIZE	11	16,86	16,97	17,07	17,21	17,02	1,93
KAP	11	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,48

Keterangan:

- Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure Index*/VDI)
- Profitabilitas (*Return on Equity*/ROE)
- Likuiditas (*Current Ratio*/CR)
- Leverage (*Debt to Total Assets*/DTA)
- Ukuran Perusahaan (*Log natural Total Assets*/SIZE)
- Ukuran Kantor Akuntan Publik (*Bigfour-nonbigfour auditor*/KAP)

Sumber: Data diolah dari SPSS dan laporan tahunan perusahaan

Rata-rata pengungkapan sukarela oleh perusahaan di BEI selama 4 tahun (2008 – 2011) adalah 47,89. Artinya dari 71 item pengungkapan sukarela yang disusun dalam penelitian ini, rata-rata perusahaan telah menerapkan 47,89% atau hampir separuh item pengungkapan sukarela. Selain itu, terjadi peningkatan praktik pengungkapan sukarela oleh rata-rata perusahaan di BEI jika dibandingkan dengan penelitian Yanuarto (2012) pada 2005-2009 yang sebesar 33,71%. Peningkatan tersebut terjadi secara konsisten setiap tahun sehingga bisa dijelaskan bahwa perusahaan meningkatkan kualitas pengungkapan informasi pada laporan tahunannya melalui pengungkapan sukarela yang lebih banyak.. Standar deviasi yang lebih kecil dari *mean* (rata-rata) yaitu sebesar 7,45 menunjukkan sebaran variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari rasio terendah dan tertinggi.

Nilai rata-rata ROE (profitabilitas) oleh perusahaan di BEI selama 4 tahun adalah 16,97. Nilai ROE perusahaan ini berfluktuasi dari tahun ke tahun menyesuaikan dengan kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Tahun 2008 sendiri sempat terjadi krisis ekonomi global sehingga membuat beberapa perusahaan mengalami penurunan laba. Namun demikian pemulihan kondisi ekonomi telah mendorong perusahaan mampu meningkatkan kembali labanya sehingga pada tahun 2011 rata-rata perusahaan telah mampu menghasilkan tingkat profitabilitas sebesar 17,71. Standar deviasi yang lebih kecil dari *mean* (rata-rata) yaitu sebesar 10,78 menunjukkan sebaran variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari rasio terendah dan tertinggi.

Nilai rata-rata CR (likuiditas) oleh perusahaan di BEI selama 4 tahun adalah 2,26. Nilai CR yang lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui aset lancar yang dimilikinya. Nilai CR ini juga berfluktuasi dari tahun ke

tahun. Hal ini bisa disebabkan oleh kebijakan perusahaan serta kondisi ekonomi secara umum. Ketika kondisi ekonomi sedang kurang baik, tingkat profitabilitas perusahaan akan menurun sedangkan disatu sisi kewajiban jangka pendek perusahaan tetap. Oleh karena itu perusahaan akan menggunakan lebih banyak aset lancar yang dimilikinya untuk memenuhi kewajibannya tersebut. Sehingga likuiditas perusahaan akan turun. Standar deviasi yang mendekati *mean* (rata-rata) yaitu sebesar 2,20 menunjukkan sebaran variabel data yang cukup besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari rasio terendah dan tertinggi. Hal ini bisa disebabkan oleh adanya perbedaan jenis industri pada perusahaan.

Nilai rata-rata DTA (*leverage*) oleh perusahaan di BEI selama 4 tahun adalah 58,61. Rata-rata perusahaan telah memanfaatkan keuntungan dari pendanaan liabilitas sebagai sarana meningkatkan kinerja perusahaan. Jika dilihat dari tahun ke tahun, tingkat *leverage* rata-rata perusahaan berfluktuasi. Pada saat kondisi krisis, pendanaan liabilitas lebih menjanjikan untuk membantu perusahaan tetap bertahan di pasar mengingat investor akan lebih konservatif dalam melakukan investasi saham. Pada saat kondisi ekonomi sedang baik, liabilitas juga mampu membantu perusahaan menyediakan dana dalam melakukan ekspansi pasar. Oleh karena itu nilai *leverage* perusahaan juga sangat dipengaruhi oleh kebijakan atau strategi perusahaan dan kondisi pasar. Standar deviasi yang lebih kecil dari *mean* (rata-rata) yaitu sebesar 24,14 menunjukkan sebaran variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari rasio terendah dan tertinggi.

Nilai rata-rata SIZE (ukuran perusahaan) di BEI selama 4 tahun adalah 17,02. Meskipun sempat menghadapi krisis ekonomi, namun rata-rata perusahaan mampu bertahan bahkan tetap dapat meningkatkan total asetnya dari tahun ke tahun. Standar deviasi yang lebih kecil dari *mean* (rata-rata) yaitu

sebesar 1.93 menunjukkan sebaran variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari rasio terendah dan tertinggi.

Sebagian besar perusahaan sampel ternyata diaudit oleh KAP *Big Four* yaitu sebesar 63,64%. Menariknya, tidak terjadi perubahan nilai rata-rata KAP pertahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan menjaga perikatan dengan auditornya selama lebih dari 1 tahun. Di satu sisi terdapat perusahaan yang berusaha menjaga kualitas laporan auditnya dengan melakukan perikatan dengan KAP *big four*, disisi lain terdapat perusahaan yang tidak terlalu mengejar kualitas audit oleh KAP *big four* dengan berbagai pertimbangan seperti biaya dan sebagainya. Alasan lainnya adalah perikatan perusahaan dengan suatu KAP bisa berlangsung hingga maksimal 5 tahun.

5.2.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Untuk memperoleh hasil/nilai yang tidak bias atau estimator linear tidak bias yang terbaik (*Best Linier Unbiased Estimator/BLUE*), maka model regresi harus memenuhi beberapa asumsi yang disebut dengan asumsi klasik. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah: uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Berikut adalah penjelasan untuk masing-masing hasil pengujian asumsi-asumsi tersebut.

5.2.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas yang digunakan ada dua cara yaitu melalui analisis grafik dan analisis statistik. Dilihat dari grafik histogram (lampiran 5) dapat dilihat bahwa distribusi data merata antara sisi kanan dengan sisi sebelah kiri sehingga data terlihat normal. Begitu pula dari grafik normal plot (lampiran 5) terlihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga menunjukkan pola distribusi normal. Selain melihat grafik, pengujian secara statistik juga dilakukan.

Metode yang digunakan adalah uji *one-sample Kolmogorov-Smirnov*. Setelah dilakukan pengolahan data diperoleh nilai K-S sebagai berikut:

Tabel 5.4
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Keterangan	Model 1	Model 2
Kolmogorov-Smirnov Z	0,805	0,594
Signifikansi	0,536	0,872

Sumber: Data diolah dari SPSS

Berdasarkan tabel di atas baik model 1 dan 2 masing-masing memiliki nilai signifikansi yang lebih dari 0,050 sehingga hipotesis nol diterima yang berarti semua data berdistribusi normal.

5.2.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari besar nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF) yang terdapat di lampiran 5. Nilai *cutoff* yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* ≤ 0.10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

Pada model 1 semua nilai *tolerance* dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga memiliki nilai kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak ada multikolonearitas antar variabel independen.

Sebaliknya pada model 2 terjadi multikolinearitas yang tinggi pada semua variabel independen. Hal ini terjadi karena pada model ini terdapat variabel interaksi antara variabel independen dengan variabel moderasi sehingga akan terdapat korelasi secara alamiah dari variabel interaksi ini. Oleh karena itu uji multikolinearitas tidak dapat berlaku pada model kedua ini.

5.2.2.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah *Run Test*. Setelah dilakukan pengolahan data, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5.5
Hasil Uji *Run Test*

Keterangan	Model 1	Model 2
Nilai Tes	0,83046	0,33945
Z	-1,373	-1,373
Signifikansi	0,170	0,170

Sumber: Data diolah dari SPSS

Hasil output SPSS menunjukkan tingkat signifikan pada kedua model adalah sebesar 0,170. karena tingkat signifikan ditentukan 0,050, ini berarti H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

5.2.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik scatterplot. Berdasarkan grafik *scatterplot* (lampiran 5), asumsi Homogenitas ragam galat (heterokedastisitas) sudah terpenuhi baik pada model satu maupun model dua dengan titik-titik pada grafik *scatterplot* yang menyebar dan tidak membentuk suatu pola tertentu.

5.2.3. Hasil Uji Hipotesis

Setelah data telah memenuhi asumsi klasik, maka pengaruh dari masing-masing variabel dapat dilihat dari hasil regresi untuk menjawab hipotesis dari penelitian ini. Uji Statistik t yang pertama dilakukan dengan melihat hasil regresi model pertama atau analisis regresi berganda. Model pertama ini digunakan untuk melihat pengaruh langsung karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela sebelum memasukkan variabel interaksi tata kelola

perusahaan sebagai variabel moderasi. Hasil yang didapat adalah sebagai berikut.

Tabel 5.6
Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t	Signifikansi t
(Constant)		-1,538	0,133
ROE	-0,145	-1,212	0,233
CR	0,118	0,901	0,374
DTA	-0,551	-3,424	0,002
SIZE	0,559	2,551	0,015
KAP	-0,272	-1,480	0,147
CGPI	0,529	2,146	0,039
<i>R Square</i>	0,688		
<i>Adj. R. Square</i>	0,638		
<i>F. Test</i>	13,623		
<i>Sig. F</i>	0,000		

Keterangan:

- Profitabilitas (*Return on Equity/ROE*)
- Likuiditas (*Current Ratio/CR*)
- Leverage (*Debt to Total Assets/DTA*)
- Ukuran Perusahaan (*Log natural Total Assets/SIZE*)
- Ukuran Kantor Akuntan Publik (*Bigfour-nonbigfour auditor/KAP*)
- Indeks Persepsi Tata Kelola Perusahaan (*CGPI*)

Sumber: Data diolah dari SPSS

Berdasarkan tabel 5.6 di atas maka hipotesis satu hingga lima bisa dijawab. untuk masing-masing variabel memberikan nilai tafsiran sebagai berikut:

1. Hipotesis satu (H_1) menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (ROE) adalah sebesar -0,145 dengan nilai signifikansi sebesar 0,233 (lebih besar dari 0,050). Dengan demikian Hipotesis satu ditolak. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela.
2. Hipotesis dua (H_2) menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Nilai koefisien regresi untuk variabel likuiditas (CR) adalah sebesar 0,118 dengan nilai signifikansi sebesar 0,374 (lebih besar dari 0,050). Dengan demikian hipotesis dua ditolak. Dapat

disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela.

3. Hipotesis tiga (H_3) menyatakan bahwa *leverage* (DTA) berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Nilai koefisien regresi untuk variabel *leverage* (DTA) adalah sebesar -0,551 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 (lebih kecil dari 0,050). Dengan demikian hipotesis tiga ditolak. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap pengungkapan sukarela.

4. Hipotesis empat (H_4) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan (SIZE) adalah sebesar 0,559 dengan nilai signifikansi sebesar 0,015 (lebih kecil dari 0,050). Dengan demikian hipotesis empat diterima. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela.

5. Hipotesis lima (H_5) menyatakan bahwa ukuran KAP (KAP *Bigfour/non-Bigfour*) berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran KAP (KAP *Bigfour/non-Bigfour*) adalah sebesar -0,272 dengan nilai signifikansi sebesar 0,147 (lebih besar dari 0,050). Dengan demikian hipotesis lima ditolak. Dapat disimpulkan bahwa ukuran KAP tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela.

Sedangkan untuk melihat pengaruh variabel tata kelola perusahaan dalam memoderasi pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela digunakan regresi model kedua atau analisis regresi moderasi. Pada model ini juga dapat dilihat pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela setelah variabel interaksi tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi dimasukkan. Hasil yang didapat dari analisis regresi moderasi (model 2) adalah sebagai berikut.

Tabel 5.7
Hasil Analisis Regresi Moderasi

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t	Signifikansi t
(Constant)		-0,902	0,374
ROE	-2,529	-0,996	0,327
CR	8,326	1,608	0,118
DTA	4,781	1,558	0,129
SIZE	0,229	0,076	0,940
KAP	-4,150	-1,325	0,194
CGPI	1,748	1,016	0,317
ROE_CGPI	2,518	0,938	0,355
CR_CGPI	-8,055	-1,563	0,128
DTA_CGPI	-5,387	-1,694	0,100
SIZE_CGPI	0,198	0,039	0,969
KAP_CGPI	3,977	1,199	0,239
R Square	0,760		
Adj. R. Square	0,678		
F. Test	9,213		
Sig. F	0,000		

Keterangan:

- Profitabilitas (*Return on Equity/ROE*)
- Likuiditas (*Current Ratio/CR*)
- Leverage (*Debt to Total Assets/DTA*)
- Ukuran Perusahaan (*Log natural Total Assets/SIZE*)
- Ukuran Kantor Akuntan Publik (*Bigfour-nonbigfour auditor/KAP*)
- Indeks Persepsi Tata Kelola Perusahaan (*CGPI*)
- Variabel interaksi profitabilitas dan tata kelola perusahaan (*ROE_CGPI*)
- Variabel interaksi likuiditas dan tata kelola perusahaan (*CR_CGPI*)
- Variabel interaksi leverage dan tata kelola perusahaan (*DTA_CGPI*)
- Variabel interaksi ukuran perusahaan dan tata kelola perusahaan (*SIZE_CGPI*)
- Variabel interaksi ukuran KAP dan tata kelola perusahaan (*KAP_CGPI*)

Sumber: Data diolah dari SPSS

Berdasarkan tabel 5.7 diatas, nilai yang diambil untuk menjawab hipotesis enam hingga sepuluh adalah nilai variabel interaksi tata kelola perusahaan dan karakteristik perusahaan. tafsiran dari nilai tersebut adalah sebagai berikut.

1. Hipotesis enam (H_6) menyatakan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan sukarela dimoderasi oleh tata kelola perusahaan. Nilai koefisien regresi untuk variabel interaksi profitabilitas dengan tata kelola perusahaan (*ROE_CGPI*) adalah sebesar 2,518 dengan nilai signifikansi sebesar 0,355 (lebih besar dari 0,050). Dengan demikian hipotesis enam

ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan sukarela.

2. Hipotesis tujuh (H_7) menyatakan bahwa pengaruh likuiditas terhadap pengungkapan sukarela dimoderasi oleh tata kelola perusahaan. Nilai koefisien regresi untuk variabel interaksi likuiditas dengan tata kelola perusahaan (CR_CGPI) adalah sebesar -8,055 dengan nilai signifikansi sebesar 0,128 (lebih besar dari 0,050). Dengan demikian hipotesis tujuh ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap pengungkapan sukarela.

3. Hipotesis delapan (H_8) menyatakan bahwa pengaruh *leverage* terhadap pengungkapan sukarela dimoderasi oleh tata kelola perusahaan. Nilai koefisien regresi untuk variabel interaksi *leverage* dengan tata kelola perusahaan (DTA_CGPI) adalah sebesar -5,387 dengan nilai signifikansi sebesar 0,100 (lebih besar dari 0,050). Dengan demikian hipotesis delapan ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap pengungkapan sukarela.

4. Hipotesis sembilan (H_9) menyatakan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan sukarela dimoderasi oleh tata kelola perusahaan. Nilai koefisien regresi untuk variabel interaksi ukuran perusahaan dengan tata kelola perusahaan (SIZE_CGPI) adalah sebesar 0,198 dengan nilai signifikansi sebesar 0,969 (lebih besar dari 0,050). Dengan demikian hipotesis sembilan ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan sukarela.

5. Hipotesis sepuluh (H_{10}) menyatakan bahwa pengaruh ukuran KAP terhadap pengungkapan sukarela dimoderasi oleh tata kelola perusahaan. Nilai koefisien regresi untuk variabel interaksi ukuran KAP dengan tata kelola

perusahaan (ROE_CGPI) adalah sebesar 3,977 dengan nilai signifikansi sebesar 0,239 (lebih besar dari 0,050). Dengan demikian hipotesis sepuluh ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan tidak memoderasi pengaruh ukuran KAP terhadap pengungkapan sukarela.

5.2.4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) digunakan untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dalam rentang angka 0 (nol) dan 1 (satu). Berikut adalah hasilnya.

Tabel 5.8
Koefisien Determinasi

Keterangan	Model 1	Model 2
<i>R Square</i>	0,688	0,760
<i>Adjusted R Square</i>	0,638	0,678

Sumber: Data diolah dari SPSS

Berdasarkan tabel 5.8 besarnya kontribusi dari variabel independen terhadap variabel dependen cukup tinggi yaitu berada di kisaran 0,6 untuk kedua model. Artinya sumbangan atau kontribusi dari variabel independen dalam model regresi yang digunakan terhadap variabel dependen adalah sekitar 60%.

Sedangkan sisanya (sekitar 30-40%) disumbangkan oleh variabel lainnya. Nilai *adjusted R-square* pada model penelitian ini lebih tinggi jika dibandingkan dengan beberapa hasil penelitian terdahulu, antara lain: Darmadi dan Sodikin (2013) sebesar 0,286; Al-Shammari (2008) sebesar 0,41; Hammami dan Hossain (2009) sebesar 0,617; Soliman (2013) sebesar 0,5842; Mujiono dan Nany (2010) sebesar 0,029; dan Widyaningsih (2011) sebesar 0,153.

5.3. Pembahasan Hasil Penelitian

Sub bab ini memberikan penjelasan lebih rinci terkait hasil penelitian dan beberapa alasan yang mendasari munculnya hasil tersebut. Pembahasan dimulai

dengan menunjukkan hasil penelitian, dilanjutkan pemaparan alasan dari munculnya hasil tersebut, dan terakhir perbandingan dengan hasil penelitian terdahulu.

5.3.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Pengungkapan Sukarela

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan ternyata belum tentu mendorong praktik pengungkapan sukarela yang lebih banyak. Manajer justru bisa saja berusaha menyembunyikan informasi privat pada saat kinerja perusahaan sedang bagus. Kinerja perusahaan yang tinggi mungkin akan meningkatkan kompensasi terhadap manajer, namun di sisi lain target dan ekspektasi perusahaan di masa mendatang akan semakin tinggi sehingga manajer akan berusaha untuk *low profil* di mata investor. Selain itu ada kemungkinan manajer menyembunyikan informasi untuk memperoleh keuntungan pribadi semata yaitu melalui *insider trading (the stock compensation hypothesis)* oleh Healy dan Palepu, (2001)

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah di sisi lain juga terdorong untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak mengingat tambahan informasi ini diharapkan dapat menarik minat investor melalui keterbukaan informasi secara konsisten kepada pihak publik. Selain itu manajer melakukan pengungkapan sukarela untuk menjelaskan kepada pihak investor terkait alasan kinerja buruk perusahaan (*the corporate control contest hypothesis* oleh Healy dan Palepu, 2001)

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Shammari (2008), Hammami dan Hossain (2009) dan Uyar *et al* (2013) yang tidak menemukan bukti pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan sukarela namun tidak sejalan dengan penelitian Barako (2007), Almilia (2008), Widyaningsih (2011) dan Soliman (2013) yang menemukan pengaruh positif dari

profitabilitas terhadap pengungkapan sukarela. Hammami dan Hossain (2009) menyatakan bahwa hasil empiris terkait pengaruh kinerja terhadap pengungkapan sukarela masih beragam dan bisa jadi dipengaruhi oleh biaya pembuatan informasi oleh perusahaan. Uyar *et al* (2013) menghubungkan hasil penelitiannya dengan salah satu hipotesis Healy dan Palepu (2001), yaitu *proprietary cost hypothesis*. Dalam hipotesis tersebut dijelaskan bahwa manajer tidak akan menggunakan pengungkapan sukarela jika mereka beranggapan bahwa informasi spesifik tersebut terlalu berharga untuk dilepas.

5.3.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Pengungkapan Sukarela

Tingkat likuiditas nampaknya tidak mempengaruhi manajemen perusahaan dalam melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak. Perbedaan jenis industri membuat tingkat likuiditas antara perusahaan satu dengan lainnya akan berbeda pula. Oleh karena itu, manajemen tidak merasa perlu untuk mempertimbangkan untuk mengungkapkan informasi lebih banyak melalui keunggulan likuiditas yang dimilikinya.

Rasio likuiditas perusahaan sendiri bisa berfluktuasi dari tahun ke tahun.

Pada perusahaan pertambangan misalnya, pada suatu tahun bisa memiliki tingkat likuiditas yang tinggi sebagai dampak dari tingginya permintaan terhadap barang tambang sehingga mendorong meningkatnya penjualan perusahaan dengan tingkat harga yang tinggi. Hal ini menyebabkan aset lancar yang dimiliki perusahaan tersebut meningkat secara drastis. Pada tahun selanjutnya bisa jadi likuiditas perusahaan kembali normal seiring dengan terkendalinya permintaan terhadap barang tambang. Pada akhirnya manajer akan berhati-hati dalam mengeluarkan informasi sukarela untuk mencegah dampak negatif dari kondisi yang tidak stabil terutama di pasar global.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Barako (2007) dan Widianingsih (2011) dimana terdapat pengaruh likuiditas

terhadap pengungkapan sukarela. Likuiditas perusahaan merupakan salah satu indikator kinerja perusahaan yang nilainya bisa berubah-ubah setiap tahunnya akibat pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan sebagaimana nilai profitabilitas. Manajer perusahaan akan berhati-hati sebelum melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak untuk menghindari adanya litigasi terutama oleh pihak kreditor (*the litigation cost hypothesis* oleh Healy dan Palepu, 2001). Hasil dari berbagai penelitian di berbagai negara menunjukkan bahwa pengaruh kinerja perusahaan (profitabilitas dan likuiditas) terhadap pengungkapan sukarela masih beragam (Ahmed dan Courtis, 1999).

5.3.3. Pengaruh *Leverage* terhadap Pengungkapan Sukarela

Perusahaan menggunakan liabilitas sebagai salah satu sumber pendanaan aktivitas operasional perusahaan. Semakin tinggi porsi liabilitas perusahaan dibandingkan struktur kepemilikan saham perusahaan maka menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pendanaan dari kreditor. Oleh karena itu manajer akan memiliki insentif untuk mengeluarkan informasi yang bersifat sukarela sebagai bentuk transparansi dan untuk menjaga kepercayaan kepada pihak kreditor tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian ini pengaruh *leverage* perusahaan terhadap pengungkapan sukarela adalah negatif. Hasil ini bertentangan dengan hipotesis yang disusun. Perusahaan dengan *leverage* yang rendah ternyata justru melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak. Beberapa alasan yang bisa menjelaskan hasil ini adalah pertama, manajer lebih memperhatikan kepentingan pihak pemegang saham dibandingkan kreditor sehingga semakin besar porsi kepemilikan oleh pemegang saham maka mendorong manajer untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak. Pihak pemegang saham juga merupakan salah satu pihak yang berkepentingan dengan informasi yang

dikeluarkan oleh manajer sehingga pihak ini bisa mendorong manajer untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak.

Alasan kedua adalah kurangnya perhatian dari pihak kreditor terhadap pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan sehingga menurunkan insentif manajer untuk melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak.

Pada industri non-perbankan, pihak kreditor seperti bank nampaknya telah memiliki pengelolaan risiko yang baik dan akses yang cukup terhadap informasi perusahaan sehingga pengungkapan sukarela yang dikeluarkan oleh perusahaan tidak terlalu diperhatikan. Pada Industri perbankan yang memiliki *leverage* tinggi nampaknya lebih memperhatikan pengungkapan wajib mengingat industri ini diatur secara ketat terutama dari segi pelaporan data keuangannya.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Barako (2007) dan Soliman (2013) yang menemukan adanya pengaruh positif *leverage* terhadap pengungkapan sukarela. Namun demikian, hasil ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Uyar *et al* (2013) yang juga menemukan pengaruh negatif *leverage* terhadap pengungkapan sukarela. Menurut Uyar *et al* (2013) perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah bisa saja melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak untuk memberikan sinyal terkait struktur keuangannya. Sementara perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi menahan praktik pengungkapan sukarela yang lebih banyak untuk menjaga posisi kompetitifnya di pasar.

Watson *et al* (2002) menjelaskan bahwa meskipun pembiayaan liabilitas menarik bagi pemegang saham, di sisi lain liabilitas juga meningkatkan risiko keuangan (akibat adanya pembayaran bunga yang membuat aliran pendapatan oleh pemegang saham menjadi tidak stabil). Dari sisi teori keagenan, manajer akan berusaha untuk melakukan pengungkapan sukarela untuk mengurangi biaya pengawasan. Namun, ketika tingkat *leverage* sangat tinggi, justru efek

sebaliknya bisa terjadi. Jumlah informasi yang diungkapkan perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan oleh pihak pengguna informasi termasuk kreditor. Jika suatu informasi dianggap tidak menguntungkan bagi kreditor maka tekanan pihak ini kepada perusahaan akan meningkat. Perusahaan sendiri sangat bergantung pada pendanaan liabilitas ini. Oleh karena itu, akibat risiko tinggi yang dimilikinya, manajer akan berusaha untuk meredam tekanan tersebut dengan menahan praktik pengungkapan sukarela yang lebih banyak.

5.3.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Sukarela

Ukuran perusahaan paling banyak digunakan oleh peneliti dalam memprediksi praktik pengungkapan sukarela perusahaan. Sebagian besar hasilnya pun menunjukkan bahwa ukuran memberikan pengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang telah disusun. Semakin besar suatu perusahaan maka praktik pengungkapan sukarela yang dilakukannya akan semakin banyak.

Semakin besar perusahaan maka semakin banyak pula pihak yang terlibat dan berkepentingan terhadap perusahaan. Oleh karena itu manajer akan didorong untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan akan informasi terkait kinerja dan prospek perusahaan. hal tersebut juga didukung dengan kemampuan perusahaan besar dalam menghasilkan informasi yang lebih banyak dengan biaya yang lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Barako (2007), Almilia (2008), Al-Shammari (2008), Hammami dan Hossain (2009), Mujiyono dan Nany (2010), Soliman (2013) dan Uyar *et al* (2013).

Almilia (2008) yang meneliti tentang pengungkapan sukarela *Internet Financial dan Sustainability Reporting* menyadari adanya faktor teknologi dan

karyawan berkualitas yang mampu mendorong pengungkapan informasi sukarela yang lebih banyak oleh perusahaan besar. Selain itu Mujiono dan Nany (2010) serta Uyar *et al* (2013) juga menambahkan faktor rendahnya biaya pembuatan informasi dan diversifikasi produk serta pasar yang lebih luas sebagai keunggulan yang dimiliki perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar juga menghadapi biaya agensi, biaya politik, serta kebutuhan terhadap pendanaan yang lebih besar. Pengungkapan sukarela yang lebih banyak akan dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga reputasinya dan untuk menekan biaya-biaya besar tersebut (Hammami dan Hossain, 2009).

5.3.5. Pengaruh Ukuran KAP terhadap Pengungkapan Sukarela

KAP *big four* belum mampu mempengaruhi praktik pengungkapan sukarela oleh perusahaan. Manajer bisa jadi hanya menggunakan jasa KAP *big four* sebagai kompensasi untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui hasil laporan keuangan yang lebih handal dan berkualitas. Oleh karena itu manajer merasa tidak perlu melakukan pengungkapan informasi sukarela yang lebih banyak.

KAP *big four* juga tidak mampu meningkatkan praktik pengungkapan sukarela di perusahaan. Laporan tahunan perusahaan memang menyertakan laporan keuangan yang diaudit oleh KAP tersebut akan tetapi wewenang KAP nampaknya hanya sebatas itu saja. Kebijakan dalam mengungkapkan informasi sukarela tetap berada di tangan manajer. KAP juga akan lebih berhati-hati dalam memberikan rekomendasi kepada perusahaan terkait manajemen perusahaan dikarenakan adanya pembatasan jasa yang diberikan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Barako (2007) dan Al-Shammari (2008) yang membuktikan adanya pengaruh positif ukuran KAP terhadap pengungkapan sukarela, namun sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh soliman (2013) yang tidak menemukan bukti pengaruh ukuran

KAP terhadap pengungkapan sukarela. Soliman (2013) juga menyadari adanya pembatasan tugas auditor yang lebih diarahkan pada pengungkapan informasi yang sifatnya wajib serta tidak ada keharusan bagi auditor untuk mendorong kliennya melakukan pengungkapan informasi melebihi dari yang diwajibkan.

Ahmed dan Courtis (1999) dalam penelitiannya yang menggunakan meta-analisis menemukan bahwa diantara beberapa karakteristik perusahaan, ada tiga variabel yang secara konsisten berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela yaitu ukuran perusahaan, *leverage* dan status terdaftar. Pengaruh tersebut sayangnya tidak ditemukan pada variabel karakteristik lainnya seperti kinerja perusahaan dan ukuran KAP

5.3.6. Peran Tata Kelola Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Sukarela

Tata kelola perusahaan merupakan cara bagi perusahaan untuk dapat mencapai tujuannya secara efektif dan efisien. Salah satu bentuk penerapan tata kelola perusahaan yang baik adalah pengungkapan informasi yang lebih banyak dan akurat. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa perusahaan telah transparan di mata publik.

Berdasarkan hasil penelitian ini, variabel tata kelola perusahaan ternyata tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan sukarela. Meskipun mekanisme tata kelola perusahaan mampu menciptakan perusahaan yang lebih sehat dan berdaya saing, akan tetapi kinerja perusahaan tidak selamanya akan baik. Kinerja perusahaan juga sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi regional, ketersediaan bahan baku, maupun jaringan distribusi. Peran tata kelola perusahaan yang baik akan lebih banyak membantu fungsi internal perusahaan agar bisa tetap bertahan dalam kondisi yang sulit. Selain itu meskipun belum memiliki tata kelola perusahaan

yang baik, masih banyak perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi.

5.3.7. Peran Tata Kelola Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Pengungkapan Sukarela

Tata kelola perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap pengungkapan sukarela. Meskipun memiliki peran dalam pengelolaan keuangan terutama terkait pemenuhan kewajiban jangka pendek perusahaan, tata kelola perusahaan tidak menjamin bagi manajer untuk mengungkapkan informasi sukarela yang lebih banyak.

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dengan tata kelola perusahaan yang baik akan cenderung untuk menahan pengungkapan sukarela yang lebih banyak. Sebagaimana diketahui, likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu bisa tidak stabil dan sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor terutama kondisi ekonomi regional ataupun global. Selain itu, pemenuhan kewajiban jangka pendek merupakan aktivitas rutin bagi perusahaan manapun terutama pada pasar yang diregulasi secara ketat sehingga sudah semestinya perusahaan dituntut untuk mampu menjaga tingkat likuiditasnya sesuai dengan bidang industrinya.

5.3.8. Peran Tata Kelola Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Pengungkapan Sukarela

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan berusaha untuk menjaga hubungan dengan kreditornya melalui penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik mampu meningkatkan transparansi sehingga diharapkan pengungkapan sukarela akan meningkat.

Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap pengungkapan sukarela.

Pendanaan perusahaan melalui liabilitas memang memberikan manfaat lebih, namun pendanaan dari ekuitas nampaknya lebih menjanjikan bagi

perusahaan yang terdaftar di pasar bursa. Tata kelola perusahaan sendiri merupakan mekanisme yang digunakan oleh perusahaan untuk dapat meningkatkan kekuatan internal perusahaan dan beberapa pihak yang terlibat didalamnya adalah pemegang saham. Oleh karena itu tata kelola perusahaan bisa jadi lebih mengutamakan keseimbangan antara pendanaan eksternal dan internal. Terlalu bergantung pada salah satu pendanaan tersebut nampaknya dapat menimbulkan masalah tersendiri bagi perusahaan terutama disaat kondisi ekonomi tidak baik.

5.3.9. Peran Tata Kelola Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sukarela

Semakin besar perusahaan maka penerapan tata kelola perusahaannya pun cenderung lebih baik. Transparansi pun akan semakin didorong mengingat besarnya pengawasan terhadap perusahaan besar dari berbagai pihak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan belum mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan sukarela. Meskipun membantu perusahaan dalam menghasilkan informasi yang lebih banyak dan lebih baik, tata kelola perusahaan nampaknya lebih memperhatikan pada pengungkapan yang sifatnya wajib.

Alasan lainnya adalah tata kelola perusahaan memiliki fungsi untuk meningkatkan kinerja dan transparansi perusahaan baik pada perusahaan kecil maupun besar. Akan tetapi biasanya efektifitas tata kelola perusahaan bisa dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. perusahaan yang besar cenderung memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik dan lebih efektif dibandingkan pada perusahaan kecil. Sehingga meskipun sama-sama memiliki tata kelola perusahaan, namun dikarenakan adanya perbedaan tingkat keefektifitasan ini, pada akhirnya tata kelola perusahaan tidak mampu mendorong perusahaan untuk dapat lebih transparan dalam melakukan pengungkapan informasi.

5.3.10. Peran Tata Kelola Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Ukuran KAP Terhadap Pengungkapan Sukarela

Pemilihan KAP merupakan salah satu kebijakan yang bisa menunjukkan peran tata kelola perusahaan yang baik. Komite audit dan dewan komisaris memiliki peran besar dalam menentukan KAP yang akan mengaudit perusahaan secara independen. Semakin berkualitas KAP yang ditunjuk maka kualitas laporan yang dihasilkan juga akan lebih baik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan belum mampu memoderasi pengaruh ukuran KAP terhadap pengungkapan sukarela.

Meskipun komite audit perusahaan telah memilih auditor dari KAP yang besar, kualitas pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan belum tentu meningkat. Hal ini dikarenakan KAP sangat menjaga integritasnya dalam memberikan jasa sesuai dengan jenis perikatan yang dilakukan. Selain itu, regulasi mengatur pembatasan pemilihan jasa pada satu KAP oleh perusahaan selama 5 tahun. Tata kelola perusahaan yang baik akan mendorong perusahaan untuk lebih bergantung pada fungsi internal perusahaan dibandingkan dengan pihak KAP dalam meningkatkan kualitas pengungkapan informasi yang dilakukannya terutama terkait pengungkapan informasi sukarela.

Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik akan mendorong manajer untuk meningkatkan kualitas laporan tahunannya sebanding dengan kualitas laporan keuangan yang diaudit oleh KAP *big four*. Begitu pula pada perusahaan yang tidak diaudit oleh KAP *big four*. Meskipun kualitas audit laporan keuangan yang dihasilkan tidak sebaik KAP *big four*, mekanisme tata kelola perusahaan yang baik akan tetap mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas laporan tahunannya melalui pengungkapan sukarela yang lebih banyak.

5.4. Implikasi Penelitian

Hasil penelitian ini bisa memberikan implikasi baik dari segi teori, praktik, maupun kebijakan. Berikut adalah rincian dari implikasi hasil penelitian.

5.4.1. Implikasi Teori

Hasil penelitian ini tidak mampu mendukung teori sinyal namun mendukung teori agensi dan *capital need theory*. Keputusan manajer dalam melakukan pengungkapan sukarela di perusahaan bersifat kompleks dengan mempertimbangkan banyak hal. Apabila manajer hanya menggunakan kekuatan dibidang kinerja keuangan perusahaan saja sebagai sinyal untuk meningkatkan nilai perusahaan maka stabilitas dan konsistensi pengungkapan sukarela akan berfluktuasi mengingat kinerja keuangan sangat bergantung pada kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Manajer bisa saja lebih memikirkan bagaimana pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dapat meningkat setiap tahunnya dengan memberikan tambahan informasi yang lebih rinci tanpa melihat kinerja keuangannya.

Berdasarkan *capital need theory*, perusahaan akan selalu membutuhkan tambahan dana dari investor maupun kreditor sehingga pengungkapan informasi sukarela akan terus didorong terutama ketika tingkat persaingan semakin tinggi.

Sementara dari sisi teori agensi, manajer perusahaan yang dihadapkan pada biaya agensi yang tinggi akan menggunakan pengungkapan sukarela untuk mengurangi asimetri informasi terhadap pemilik. Manajer dengan pengalaman yang dimilikinya tentu mampu mengendalikan jumlah informasi yang akan diungkapkan ke pihak publik. Ditolaknya sebagian besar hipotesis dalam penelitian ini bisa menambah bahan diskusi terkait teori yang menjelaskan praktik pengungkapan sukarela pada perusahaan. Dari segi teori agensi misalnya, ketika tingkat *leverage* perusahaan terlalu tinggi, maka manajer justru akan menahan pengungkapan informasi sukarela ke publik.

5.4.2. Implikasi Praktik

Praktik pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan dipengaruhi oleh *leverage* dan ukuran perusahaan yang dimilikinya. Manajer pada perusahaan yang struktur pendanaan internalnya lebih besar diharapkan untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak sehingga mampu memenuhi kepentingan pihak pemegang saham terhadap informasi internal perusahaan. Sedangkan pada perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi tambahan dana internal melalui instrumen saham akan lebih didorong untuk meningkatkan transparansi di perusahaan. Selain itu semakin besar ukuran perusahaan, semakin banyak pula jumlah informasi sukarela yang diungkapkan. Tambahan aset perusahaan baik melalui pendanaan saham maupun liabilitas akan meningkatkan transparansi perusahaan. Manajer pada perusahaan besar diharapkan untuk dapat menjaga tingkat pengungkapan sukarela yang lebih banyak terutama di era keterbukaan informasi dan modernisasi teknologi yang ada saat ini.

5.4.3. Implikasi Kebijakan

Pihak regulator pasar modal dalam hal ini otoritas di BEI bisa meningkatkan kualitas pengungkapan wajib dengan memperhatikan pengungkapan sukarela yang banyak dilakukan oleh perusahaan. Beberapa item pengungkapan sukarela ternyata secara seragam telah diterapkan oleh perusahaan tanpa diregulasi sebagai bentuk transparansi kepada pihak publik. Selain itu, untuk mendorong perusahaan melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak, otoritas di BEI sebaiknya melakukan pembatasan rasio *leverage* di perusahaan serta meningkatkan kinerja dan aset perusahaan di BEI melalui pemberian fasilitas dan berbagai kemudahan untuk mendorong investor lokal maupun asing dalam menanamkan dananya di pasar bursa.

BAB VI

KESIMPULAN

Bab ini meliputi tiga sub bab. Pertama, penjelasan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Kedua, beberapa keterbatasan dalam penelitian dan terakhir adalah saran bagi penelitian selanjutnya.

11.1. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan sukarela dengan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi. Karakteristik perusahaan diwakili oleh 5 variabel yaitu profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), *leverage* (DTA), ukuran perusahaan (SIZE), dan ukuran KAP (KAP). Pengungkapan sukarela diukur menggunakan indeks pengungkapan sukarela (VDI). Tata kelola perusahaan diukur dengan skor CGPI yang didapat dari survey IICG. Obyek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti survei CGPI.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah ternyata melakukan pengungkapan sukarela dibandingkan perusahaan dengan *leverage* yang tinggi. Pada perusahaan ini sebagian besar pendanaannya diperoleh secara internal. Oleh karena itu manajer perusahaan lebih terbuka dalam melakukan pengungkapan informasi sukarela untuk memenuhi kepentingan pihak pemilik atau pemegang saham perusahaan. Atas keterbukaan informasi ini, hubungan antara pihak manajer dan pemilik akan menjadi lebih baik terutama dalam hal peningkatan

kepercayaan oleh pihak pemegang saham. Dengan demikian masalah agensi pun bisa diminimalisir. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung menahan pengungkapan sukarela yang lebih banyak mengingat ketergantungan akan pendanaan dari liabilitas serta menghindari risiko kesalahan dalam menafsirkan informasi yang kurang menguntungkan bagi kreditor. Meskipun berpengaruh hasil ini menolak hipotesis yang telah disusun.

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Semakin besar perusahaan maka jumlah pengungkapan informasi sukarela yang dikeluarkan juga semakin banyak. Banyak faktor yang mendorong perusahaan besar untuk mengungkapkan informasi yang lebih banyak dan komprehensif melebihi pengungkapan yang telah diwajibkan oleh regulator. Beberapa faktor tersebut diantaranya besarnya tuntutan keterbukaan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, kemampuan menghasilkan informasi yang lebih baik dengan biaya yang lebih rendah, dan adanya upaya untuk mempertahankan reputasi baik perusahaan.

Profitabilitas dan Likuiditas sebagai karakteristik perusahaan ternyata tidak mampu berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela. Manajer perusahaan mengetahui bahwa tingkat profitabilitas dan likuiditas perusahaan bersifat fluktuatif terutama pada saat kondisi perekonomian tidak menentu. Era keterbukaan informasi telah mendorong manajer perusahaan untuk melakukan pengungkapan sukarela yang lebih banyak terkait kondisi perusahaan baik pada saat kinerja sedang baik ataupun buruk. Ukuran KAP juga tidak mampu meningkatkan pengungkapan sukarela. Pembatasan dalam pemberian jasa hingga jumlah klien yang diaudit membuat KAP lebih selektif sebelum melakukan perikatan maupun dalam menjalankan perikatan dengan kliennya. KAP *big four* akan cenderung untuk memilih klien yang besar yang biasanya sudah memiliki sistem pengendalian internal yang baik terutama dalam hal keterbukaan

informasi. Dengan demikian, fungsi KAP dalam meningkatkan praktik pengungkapan sukarela juga akan sulit tercapai.

Tata kelola perusahaan nampaknya belum mampu memoderasi pengaruh karakteristik perusahaan. Meskipun dalam penelitian Darmadi (2013) mekanisme tata kelola perusahaan yaitu kepemilikan institusional mampu meningkatkan pengungkapan sukarela pada perusahaan yang dikendalikan keluarga, namun dalam penelitian ini hasil yang diperoleh justru berbeda. Tata kelola perusahaan nampaknya lebih mendorong praktik pengungkapan atas informasi yang sifatnya wajib mengingat informasi tersebut merupakan informasi minimal yang berguna bagi investor dalam pengambilan keputusan. Pengungkapan yang melebihi dari yang diwajibkan merupakan pilihan bagi manajer dan sepanjang tidak bertentangan dengan penerapan tata kelola perusahaan yang baik, manajer dapat menggunakannya sebagai bentuk strategi perusahaan. Dalam banyak penelitian terdahulu, mekanisme tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela. Oleh karena itu variabel tata kelola perusahaan nampaknya lebih berfungsi sebagai variabel independen dibandingkan sebagai variabel moderasi.

11.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mengambil obyek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti survei CGPI yang diselenggarakan oleh IICG.

Survei CGPI merupakan survei terkait penerapan tata kelola perusahaan di Indonesia. Hasil skor survei ini dibutuhkan untuk mengukur variabel tata kelola perusahaan yang digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini.

Mengingat survei CGPI bukan merupakan sebuah kewajiban bagi perusahaan yang terdaftar di BEI, maka masih banyak perusahaan yang belum berpartisipasi dalam survei ini. Oleh karena itu sampel dalam penelitian ini relatif kecil.

Penelitian ini juga membatasi praktik pengungkapan sukarela perusahaan hanya pada laporan tahunan saja. Perusahaan mungkin telah melakukan pengungkapan sukarela melalui media-media lainnya baik melalui media digital (televisi, internet, dan radio) maupun media cetak (koran, majalah, dan publikasi lainnya). Karakteristik perusahaan dapat diwakili oleh banyak variabel. Karena keterbatasan waktu dan belum tersedianya sebagian data variabel, maka peneliti hanya mengambil beberapa karakteristik perusahaan yang secara seragam telah banyak digunakan oleh penelitian terdahulu yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan ukuran KAP.

Keterbatasan terakhir, indeks pengungkapan sukarela yang digunakan dalam penelitian ini disusun berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu. Hal ini dikarenakan indeks pengungkapan sukarela yang disusun oleh pihak instansi/lembaga independen masih belum tersedia. Agar tetap dapat menjaga objektivitas penelitian, penyusunan indeks ini menggunakan acuan dari beberapa penelitian terdahulu yang menggunakan metode yang sama.

11.3. Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Diharapkan penelitian selanjutnya dalam menguji kembali penelitian ini menggunakan jumlah data yang lebih banyak sehingga hasil yang didapat mampu lebih baik dan lebih mewakili obyek penelitian. Hal ini sangat mungkin dikarenakan tren perusahaan yang ikut dalam survei CGPI terus meningkat setiap tahunnya.

Penelitian selanjutnya juga bisa mempertimbangkan menggunakan berbagai media seperti *website* perusahaan maupun publikasi perusahaan lainnya selain laporan tahunan perusahaan dalam mengidentifikasi keberadaan pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan. peneliti juga dapat menguji variabel independen lainnya seperti status terdaftar perusahaan. Selain dianggap sebagai karakteristik perusahaan yang memiliki pengaruh terhadap

pengungkapan sukarela, variabel ini juga menjadi semakin relevan mengingat semakin banyaknya perusahaan lokal maupun multinasional yang terdaftar di pasar bursa di era globalisasi saat ini. Penggunaan variabel kontrol seperti jenis industri juga sangat dianjurkan. Perusahaan dengan jenis industri tertentu dianggap memiliki kemampuan untuk menghasilkan informasi yang lebih luas dibandingkan dengan industri lainnya.

Terakhir, penelitian selanjutnya diharapkan untuk melibatkan berbagai pihak mulai dari akademisi hingga praktisi dalam menyusun item-item pengungkapan informasi sukarela. Hal ini dimaksudkan agar indeks pengungkapan sukarela yang disusun lebih kredibel dan akurat sehingga kesenjangan antara pihak pembuat informasi dan pengguna informasi mampu ditekan.



DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, K. dan Courtis, J.K. 1999. Associations Between Corporate Characteristics and Disclosure Levels in Annual Reports: A Meta-Analysis. *British Accounting Review*. Volume 31 (1999): 35-61
- Akhtaruddin, M., Hossain, M.A., Hossain, M., dan Yao, L. 2009. Corporate Governance and Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports of Malaysian Listed Firms. *JAMAR*. Vol. 7 Number 1 (2009): 1-20
- Al-Shammari, B. 2008. Voluntary Disclosure in Kuwait Corporate Annual Reports. *Review of Business Research*. Volume: 8
- Almilia, L.S. 2008. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Sukarela "Internet Financial and Sustainability Reporting". *JAAI*. Volume 12 No. 2 (2008): 117 – 131
- Barako, D.G. 2007. Determinants of Voluntary Disclosures in Kenyan Companies Annual Reports. *African Journal of Business Management*. Vol. 1(5) : 113-128
- Bhasin, M.L., Makarov, R.R., dan Orazalin, N.S. 2012. Determinants of Voluntary Disclosure in the Banking Sector: An Empirical Study. *International Journal of Contemporary Business Studies*. Vol: 3 No: 3 (2012): 60-71
- Binh, T.Q. 2012. Voluntary Disclosure Information in the Annual Reports of Non Financial Listed Companies: The Case of Vietnam. *Journal of Applied Economics and Business Research (JAEBR)*, 2(2): 69-90 (2012)
- Butt, U.R. 2011. Profit, Financial Leverage and Corporate Governance. (www.ssrn.com)
- Cheyne, E. 2009. *A Theory of Voluntary Disclosure and Cost of Capital*. Disertasi, Program Doktor Ilmu Administrasi Bisnis, Carnegie Mellon University.
- Choi, F.D.S. 1973. Financial disclosure and entry to the European capital market. *Journal of Accounting Research*. Vol. 11 No. 2: 159–175
- Clemente, A.G. dan Labat, B.N. 2009. Corporate Governance Mechanisms and Voluntary Disclosure: The Role of Independent Directors in The Boards of Listed Spanish Firms. (www.ucm.es)
- Darmadi, S. dan Sodikin, A. 2013. Information Disclosure by Family-Controlled Firm: The Role of Board Independence and Institutional Ownership. (www.ssrn.com)
- Diyanti, F. 2010. *Mekanisme Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, dan Mandatory Disclosure: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Tesis, Program Magister Akuntansi, Universitas Brawijaya.

Easterbrook, F.H. dan Fischel, D.R. 1984. Mandatory Disclosure and the Protection of Investor. *Journal Articles University of Chicago Law School*. (www.chicagounbound.uchicago.edu/journal_articles): 669-715

Fahdiansyah, R. 2013. *Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Asimetri Informasi, Beta Saham, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Modal Perusahaan*, Tesis, Program Magister Akuntansi, Universitas Brawijaya.

Fooladi, M. dan Farhadi, M. 2011. Corporate Governance and Audit Process. *IPEDR*. Vol. 20 (2011): 306-311

Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.

Hammami, H. dan Hossain, M. 2009. Voluntary Disclosure in the Annual Report of an Emerging Country: The Case of Qatar. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*. 25 (2009): 255-265

Haniffa, R. dan Hudaib, M. 2006. Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies. *Journal of Business Finance & Accounting*. Vol. 33 No. (7) & (8): 1034-1062

Healy, P.M., dan Palepu K.G. 2001. Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and The Capital Market: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics*. 31 (1-3): 405-440

Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3 No. 4: 305-360

Karaibrahimoglu, Y.Z. 2013. Is Corporate Governance a Determinant of Auditor Choice? Evidence from Turkey. *EGE Academic Review*. Vol. 2 No. 13 (2013): 273-284

Madhani, P. 2007. Role of Voluntary Disclosure and Transparency in Financial Reporting. The Icfai University Press. (www.ssrn.com)

Mahdavi, G., Maharlouie, M.M., Ebrahimi, F., dan Sarikhani, M. 2011. The Impact of Corporate Governance on Auditor Choice. *International Research Journal of Finance and Economics*. Issue 68 (2011), (www.ssrn.com)

Mujiyono dan Nany, M. 2010. Pengaruh Leverage, Saham Publik, Size dan Komite Audit Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 2 No. 2 (2010): 129-134

Murcia, F.D., dan Santos, A.D. 2010. Determinants of Corporate Voluntary Disclosure in Brazil. (www.ssrn.com)

Nuswandari, C. 2009. Pengungkapan Pelaporan Keuangan dalam Perspektif Signalling Theory. *Kajian Akuntansi*. Vol. 1 No. 1: 48-57

Putri, E. 2013. *Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela terhadap Biaya Modal dengan Asimetri Informasi sebagai Variabel Intervening*, Tesis, Program Magister Akuntansi, Universitas Negeri Padang.

Retno M, R.D dan Priantinah, D. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*. Vol.1 No.1(2012): 84-103

Ross, S.A. 1977. The determination of financial structure: the incentive signaling approach. *Bell Journal of Economics*. Vol. 8 No. 1: 23-40

Rouf, M.A. 2011. An Empirical Investigation into Corporate Voluntary Disclosure of Management's Responsibilities in the Bangladeshi Listed Companies. *ASA University Review*. Vol. 5 No. 1 (2011): 261-274

Schuster, P dan O'Connell, V. 2006. The Trend Toward Voluntary Corporate Disclosures. *Management Accounting Quarterly (Winter)*. Vol. 7 No. 2

Septiany, E. 2013. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Struktur Modal Perusahaan Go Public yang tercatat di Bursa Efek Indonesia*, Tesis, Program Magister Akuntansi, Universitas Brawijaya.

Soliman, M.M. 2013. Firm Characteristics and the Extent of Voluntary Disclosure: The Case of Egypt. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol.4 No.17 (2013): 71-80

Spence, M. 1973. Job market signalling. *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 87 No. 3: 355-374

Sugiyono. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfa Beta

Uyar, A., Kilic, M., dan Bayyurt, N. 2013. Association between firm characteristics and corporate voluntary disclosure: Evidence from Turkish listed companies. *Intangible Capital (IC)*, Vol. 9 No. 4 (2013): 1080-1112 (www.dx.doi.org)

Verrecchia, R. E. dan Diamond, D. W. 1991. Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital. *The Journal of Finance*. Vol. 46 No. 4: 1325-1359

Wallace, R.S., Olusegun, N.K., dan Mora, A. 1994. The Relationship Between The Comprehensives of Corporate Annual Report and Firm Characteristic in Spain. *Accounting and Bussiness Research* 25 (Winter): 41-53

Watson, A., Shrives, P. Dan Marston, C. 2002. Voluntary Disclosure of Accounting Ratios in the UK. *British Accounting Review*. Volume 34 (2002): 289-313

Wibowo, E. 2010. Implementasi Good Corporate Governance di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*. Vol. 10 No. 2 (2010): 129-138

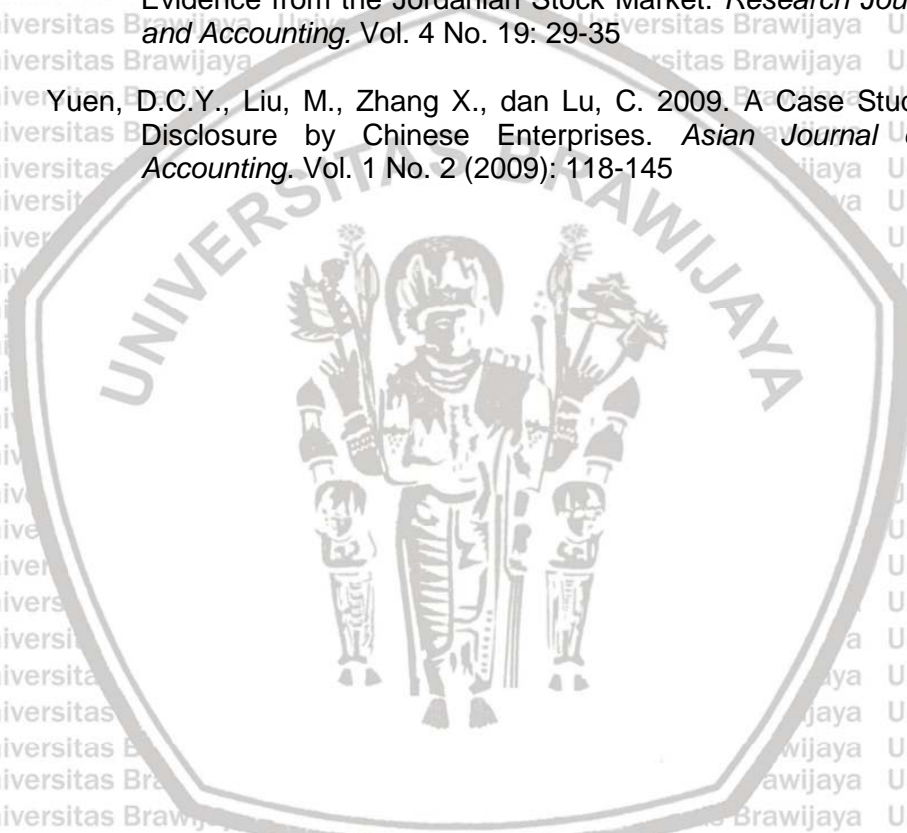
Widianingsih, Y.P.N. 2011. Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Sukarela Laporan Tahunan. *Politeknosains*. Vol. X No. 2 (2011): 54-63

Xavier, B. 2009. Effectiveness of corporate governance mechanisms in US firms bankrupted following the burst of the financial speculative bubble in mid-2007. (www.univ-orleans.fr)

Yanuarto, B. 2012. *Pengaruh Kebijakan Deviden, Stock Split, dan Luas Pengungkapan Sukarela terhadap Prospek Laba Masa Depan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Tesis, Program Magister Akuntansi, Universitas Brawijaya.

Yaseen, H. dan Al-Amareh, A. 2013. Corporate Governance and Leverage: Evidence from the Jordanian Stock Market. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 4 No. 19: 29-35

Yuen, D.C.Y., Liu, M., Zhang X., dan Lu, C. 2009. A Case Study of Voluntary Disclosure by Chinese Enterprises. *Asian Journal of Finance & Accounting*. Vol. 1 No. 2 (2009): 118-145



LAMPIRAN 1

ITEM-ITEM PENGUNGKAPAN SUKARELA PADA LAPORAN TAHUNAN PERUSAHAAN

informasi umum dan strategi	
1	Deskripsi jaringan pemasaran barang/jasa yang selesai
2	Kontribusi perusahaan terhadap ekonomi nasional
3	Perkiraan dampak strategi perusahaan terhadap kinerja
4	Pengungkapan terkait kompetisi dalam industri
5	Informasi tentang stabilitas politik regional
6	Pernyataan tujuan/target keuangan
7	Pernyataan tujuan/target pemasaran
8	Grafik informasi keuangan
9	Grafik informasi non keuangan
10	Tanggal pendirian
11	Investasi pada penelitian dan pengembangan
12	Masalah/kejadian signifikan selama tahun berjalan
informasi prospek usaha	
13	Faktor yang bisa mempengaruhi kinerja di masa depan
14	Perkiraan dampak strategi perusahaan terhadap kinerja masa depan
15	Pengembangan produk/jasa baru
16	Perencanaan pengeluaran modal
17	Perencanaan pengeluaran publikasi & pengiklanan
18	Perkiraan arus kas perusahaan
19	Perkiraan EPS
20	Perkiraan pendapatan/penjualan
21	Perkiraan laba
informasi keuangan	
22	Rangkuman data keuangan historis untuk 6 tahun atau lebih
23	Pernyataan terkait kekayaan yang dihasilkan
24	Laporan keuangan penyesuaian inflasi sebagai pelengkap
25	Asumsi yang digunakan dalam perkiraan
26	Pertumbuhan laba
27	Informasi terkait kapitalisasi pasar perusahaan

28	Sumber-sumber bahan baku perusahaan
29	Informasi laba ditahan
30	Informasi terkait pinjaman di bank dan penggunaannya
31	Informasi terkait pengiklanan yang dilakukan
32	Rincian aset tak berwujud
33	Kebijakan amortisasi aset tak berwujud
34	Return on Capital
35	Rasio keuangan lainnya
36	Penjelasan perubahan penjualan
37	Penjelasan perubahan laba bersih
38	Net interest margin
39	Pengungkapan standar-standar akuntansi yang dipakai
40	Harga jual unit/produk
informasi sosial dan terkait dewan	
41	Jumlah karyawan untuk 2 tahun terakhir
42	Alasan perubahan jumlah karyawan
43	Produktivitas karyawan
44	Informasi terkait moral, perputaran, demo, dan absensi karyawan
45	Informasi terkait keselamatan kerja karyawan
46	Data kecelakaan kerja
47	Biaya penanganan keselamatan kerja
48	Laporan CSR
49	Laporan kebijakan lingkungan
50	Gaji karyawan perusahaan
51	Informasi karyawan berdasarkan fungsi/jabatan
52	Informasi karyawan berdasarkan gender
53	Kebijakan pelatihan
54	Jumlah karyawan yang ikut pelatihan
55	Jumlah pengeluaran untuk pelatihan
56	Kebijakan rekrutmen perusahaan
57	Pengembangan budaya perusahaan
58	Indeks loyalitas konsumen
59	Indeks kepuasan konsumen
60	Pengungkapan kesejahteraan karyawan

61	Kompensasi/opsi saham bagi karyawan
62	Identifikasi manajer senior dan fungsinya
63	Gambar seluruh anggota dewan komisaris
64	Gambar seluruh anggota dewan direksi
65	Gambar presiden direktur (CEO)
66	Informasi terkait komposisi dewan komisaris
67	Informasi terkait komposisi dewan direksi
68	Kualifikasi akademik dan profesional komisaris dan direksi
69	Umur anggota dewan komisaris dan direksi
70	Jabatan lain yang dipegang oleh komisaris eksekutif
71	Jabatan lain yang dipegang oleh komisaris independen



LAMPIRAN 2

INFORMASI TERKAIT PERUSAHAAN SAMPEL

1. Daftar Perusahaan Sampel berdasarkan Jenis Industri

No.	Nama Perusahaan	Jenis Industri
1	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	Perbankan
2	PT. Bank Cimb Niaga Tbk	Perbankan
3	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	Jasa Pertambangan
4	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	Jasa Pertambangan
5	PT. United Tractors Tbk	Automotif
6	PT. Bakrieland Development Tbk	Property dan Real Estate
7	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	Perbankan
8	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	Industri lainnya
9	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	Telekomunikasi
10	PT. Bumi Resources Tbk	Jasa Pertambangan
11	PT. Panorama Transportasi Tbk	Jasa Transportasi

Keterangan: Pembagian jenis Industri berdasarkan sistematika *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

2. Rangkuman Skor VDI Perusahaan Sampel Tahun 2008 - 2011

No.	Nama Perusahaan	Indeks Pengungkapan Sukarela (VDI)			
		2008	2009	2010	2011
1	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	47,89	47,89	50,70	54,93
2	PT. Bank Cimb Niaga Tbk	46,48	50,70	54,93	53,52
3	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	53,52	53,52	56,34	56,34
4	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	43,66	49,30	52,11	52,11
5	PT. United Tractors Tbk	43,66	45,07	45,07	47,89
6	PT. Bakrieland Development Tbk	53,52	50,70	54,93	57,75
7	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	42,25	43,66	43,66	45,07
8	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	43,66	46,48	49,30	49,30
9	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	57,75	57,75	57,75	57,75
10	PT. Bumi Resources Tbk	32,39	39,44	40,85	42,25
11	PT. Panorama Transportasi Tbk	29,58	29,58	35,21	40,85
Rata-rata VDI		44,94	46,74	49,17	50,71

Sumber: Data diolah dari laporan tahunan perusahaan sampel

3. Daftar KAP Perusahaan Sampel Tahun 2008 - 2011

No.	Nama Perusahaan	Daftar KAP			
		2008	2009	2010	2011
1	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	EY*	PWC*	PWC*	PWC*
2	PT. Bank Cimb Niaga Tbk	PWC*	PWC*	PWC*	PWC*
3	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	EY*	EY*	EY*	EY*
4	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	PWC*	PWC*	PWC*	PWC*
5	PT. United Tractors Tbk	PWC*	PWC*	PWC*	PWC*
6	PT. Bakrieland Development Tbk	DBSD	MI	MI	CW
7	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	EY*	EY*	EY*	EY*
8	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	HSA	HSA	HSA	HSA
9	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	PWC*	PWC*	PWC*	PWC*
10	PT. Bumi Resources Tbk	JB	TH	TH	TH
11	PT. Panorama Transportasi Tbk	MS	MS	MS	MS

Keterangan:

- KAP Big Four: PricewaterhouseCooper (PWC), Ernst & Young (EY), KPMG, dan Deloitte (*)
- KAP non Big Four: Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang (DBSD), Morison International (MI), Crowe Horwath (CW), Hadori Sugiarto Adi & Rekan (HDA), Jimmy Budhi & Rekan (JB), Tjiendradjaja & Handoko Tomo (TH), More Stephens (MS)
- Data diolah dari laporan tahunan dan laporan audit perusahaan sampel

LAMPIRAN 3
Nilai VDI, ROE, CR, DTA, SIZE, CGPI dan KAP Perusahaan Sampel

No.	Perusahaan	Tahun	VDI	ROE	CR	DTA	SIZE	CGPI	KAP
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2008	47,89	17,40	1,08	91,48	19,70	90,65	1,00
		2009	47,89	20,27	1,09	91,06	19,79	91,67	1,00
		2010	50,70	21,91	1,08	90,65	19,92	91,81	1,00
		2011	54,93	20,26	1,21	88,65	20,13	91,91	1,00
2	PT Bank Cimb Niaga Tbk	2008	46,48	7,24	1,10	90,93	18,45	88,37	1,00
		2009	50,70	13,91	1,11	89,47	18,49	91,42	1,00
		2010	54,93	18,41	1,12	90,37	18,78	91,46	1,00
		2011	53,52	17,29	1,15	88,99	18,93	89,88	1,00
3	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	2008	53,52	16,86	8,02	20,80	16,14	85,87	1,00
		2009	53,52	7,38	7,27	17,59	16,11	85,99	1,00
		2010	56,34	17,53	3,82	22,01	16,33	86,15	1,00
		2011	56,34	17,90	10,64	29,14	16,54	86,55	1,00
4	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2008	43,66	41,88	3,66	33,23	15,62	82,27	1,00
		2009	49,30	47,15	4,91	28,38	15,90	84,11	1,00
		2010	52,11	31,19	5,79	26,16	15,98	84,33	1,00
		2011	52,11	37,82	4,63	29,04	16,26	82,55	1,00
5	PT United Tractors Tbk	2008	43,66	23,75	1,64	50,97	16,94	85,44	1,00
		2009	45,07	27,36	1,65	42,83	17,01	86,89	1,00
		2010	45,07	23,96	1,57	45,57	17,21	87,36	1,00
		2011	47,89	21,45	1,72	40,78	17,65	87,77	1,00
6	PT Bakrieland Development Tbk	2008	53,52	5,23	3,37	37,60	15,94	76,93	0,00
		2009	50,70	2,28	2,44	49,98	16,27	76,96	0,00
		2010	54,93	1,70	4,76	38,58	16,65	77,36	0,00
		2011	57,75	0,69	2,44	38,43	16,69	77,37	0,00
7	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2008	42,25	7,91	1,09	92,34	19,12	81,63	1,00
		2009	43,66	12,95	1,08	91,57	19,24	84,58	1,00
		2010	43,66	12,37	1,14	86,66	19,33	85,35	1,00
		2011	45,07	15,83	1,15	87,35	19,52	85,75	1,00
8	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2008	43,66	10,28	3,16	52,99	16,50	81,62	0,00
		2009	46,48	12,82	1,16	52,11	16,60	82,65	0,00
		2010	49,30	14,17	1,65	55,89	16,76	83,41	0,00
		2011	49,30	14,27	1,06	56,89	16,88	83,65	0,00
9	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2008	57,75	24,14	0,54	51,79	18,33	88,67	1,00
		2009	57,75	22,70	0,61	48,83	18,40	89,04	1,00
		2010	57,75	28,13	0,91	43,87	18,43	89,10	1,00
		2011	57,75	25,37	0,96	40,83	18,45	89,57	1,00
10	PT Bumi Resources Tbk	2008	32,39	30,13	1,17	59,73	15,49	73,82	0,00
		2009	39,44	11,93	0,97	78,46	15,82	69,33	0,00
		2010	40,85	14,07	1,56	74,78	15,99	70,83	0,00
		2011	42,25	18,28	1,10	84,03	15,81	72,80	0,00
11	PT Panorama Transportasi Tbk	2008	29,58	2,27	1,14	58,10	13,18	68,71	0,00
		2009	29,58	2,48	1,19	52,45	13,09	69,97	0,00
		2010	35,21	0,37	0,46	67,68	12,35	70,10	0,00
		2011	40,85	5,66	0,40	69,96	12,48	68,90	0,00

LAMPIRAN 4

Nilai Variabel Interaksi ROE, CR, DTA, SIZE, KAP, dengan CGPI Perusahaan Sampel

No.	Perusahaan	Tahun	ROE_CGPI	CR_CGPI	DTA_CGPI	SIZE_CGPI	KAP_CGPI
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2008	1577,31	97,90	8292,66	1785,81	90,65
		2009	1858,15	99,92	8347,47	1814,15	91,67
		2010	2011,56	99,15	8322,58	1828,86	91,81
		2011	1862,10	111,21	8147,82	1850,15	91,91
2	PT Bank Cimb Niaga Tbk	2008	639,80	97,21	8035,48	1630,43	88,37
		2009	1271,65	101,48	8179,35	1690,36	91,42
		2010	1683,78	102,44	8265,24	1717,62	91,46
		2011	1554,03	103,36	7998,42	1701,43	89,88
3	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	2008	1447,77	688,68	1786,10	1385,94	85,87
		2009	634,61	625,15	1512,56	1385,30	85,99
		2010	1510,21	329,09	1896,16	1406,83	86,15
		2011	1549,25	920,89	2522,07	1431,54	86,55
4	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2008	3445,47	301,11	2733,83	1285,06	82,27
		2009	3965,79	412,98	2387,04	1337,35	84,11
		2010	2630,25	488,27	2206,07	1347,59	84,33
		2011	3122,04	382,21	2397,25	1342,26	82,55
5	PT United Tractors Tbk	2008	2029,20	140,12	4354,88	1447,35	85,44
		2009	2377,31	143,37	3721,50	1478,00	86,89
		2010	2093,15	137,16	3981,00	1503,47	87,36
		2011	1882,67	150,96	3579,26	1549,14	87,77
6	PT Bakrieland Development Tbk	2008	402,34	259,25	2892,57	1226,26	0,00
		2009	175,47	187,78	3846,46	1252,14	0,00
		2010	131,51	368,23	2984,55	1288,04	0,00
		2011	53,39	188,78	2973,33	1291,31	0,00
7	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2008	645,69	88,98	7537,71	1560,77	81,63
		2009	1095,31	91,35	7744,99	1627,32	84,58
		2010	1055,78	97,30	7396,43	1649,82	85,35
		2011	1357,42	98,61	7490,26	1673,84	85,75
8	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2008	839,05	257,92	4325,04	1346,73	0,00
		2009	1059,57	95,87	4306,89	1371,99	0,00
		2010	1181,92	137,63	4661,78	1397,95	0,00
		2011	1193,69	88,67	4758,85	1412,01	0,00
9	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2008	2140,49	47,88	4592,22	1625,32	88,67
		2009	2021,21	54,31	4347,82	1638,34	89,04
		2010	2506,38	81,08	3908,82	1642,11	89,10
		2011	2272,39	85,99	3657,14	1652,57	89,57
10	PT Bumi Resources Tbk	2008	2224,20	86,37	4409,27	1143,47	0,00
		2009	827,11	67,25	5439,63	1096,80	0,00
		2010	996,58	110,49	5296,67	1132,57	0,00
		2011	1330,78	80,08	6117,38	1150,97	0,00
11	PT Panorama Transportasi Tbk	2008	155,97	78,33	3992,05	905,60	0,00
		2009	173,53	83,26	3669,93	915,91	0,00
		2010	25,94	32,25	4744,37	865,73	0,00
		2011	389,97	27,56	4820,24	859,87	0,00

Lampiran 5

Hasil Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
VDI	47.8877	7.45940	44
ROE	16.9761	10.78762	44
CR	2.2675	2.20771	44
DTA	58.6136	24.14352	44
SIZE	17.0273	1.93807	44
KAP	.6364	.48661	44
CGPI	82.9670	7.12673	44
ROE_CGPI	1440.9492	923.35764	44
CR_CGPI	189.2702	188.73892	44
DTA_CGPI	4876.8445	2159.54035	44
SIZE_CGPI	1423.7739	261.89953	44
KAP_CGPI	55.5941	42.57917	44

2. Hasil Analisis Regresi Berganda (*Multivariate Regression*)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.830 ^a	.688	.638	4.48893

a. Predictors: (Constant), CGPI, CR, ROE, DTA, KAP, SIZE

b. Dependent Variable: VDI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1647.063	6	274.511	13.623	.000 ^a
	Residual	745.569	37	20.151		
	Total	2392.632	43			

a. Predictors: (Constant), CGPI, CR, ROE, DTA, KAP, SIZE

b. Dependent Variable: VDI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-21.202	13.787		-1.538	.133		
	ROE	-.100	.083	-.145	-1.212	.233	.591	1.693
	CR	.399	.443	.118	.901	.374	.491	2.038
	DTA	-.170	.050	-.551	-3.424	.002	.325	3.079
	SIZE	2.150	.843	.559	2.551	.015	.176	5.697
	KAP	-4.175	2.822	-.272	-1.480	.147	.249	4.024
	CGPI	.553	.258	.529	2.146	.039	.139	7.206

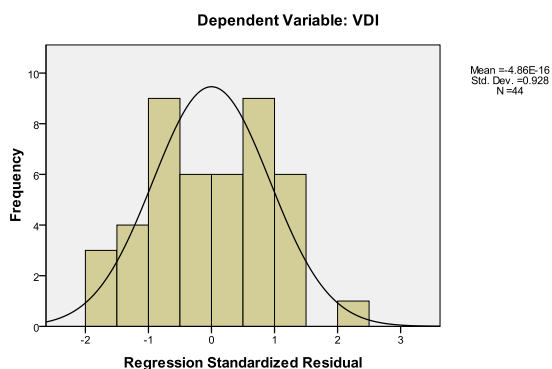
a. Dependent Variable: VDI

Collinearity Diagnostics^a

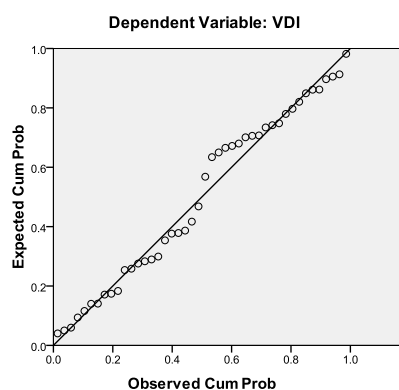
Model	Dimen sion	Eigen value	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	ROE	CR	DTA	SIZE	KAP	CGPI
1	1	5.922	1.000	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
	2	.553	3.272	.00	.00	.29	.02	.00	.00	.00
	3	.335	4.205	.00	.14	.10	.01	.00	.11	.00
	4	.152	6.234	.00	.57	.02	.01	.00	.25	.00
	5	.034	13.279	.01	.27	.55	.71	.00	.02	.00
	6	.003	45.145	.37	.02	.03	.05	.41	.31	.00
	7	.001	95.341	.62	.00	.01	.20	.59	.31	1.00

a. Dependent Variable: VDI

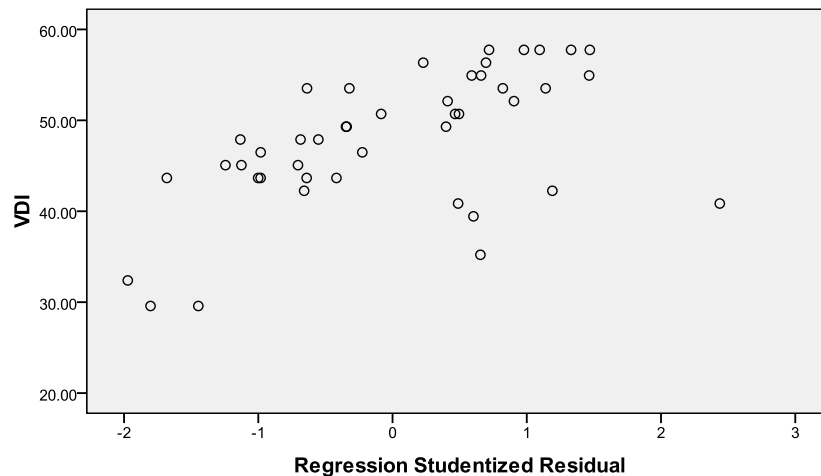
Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Dependent Variable: VDI



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.16398912
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.079
	Negative	-.121
Kolmogorov-Smirnov Z		.805
Asymp. Sig. (2-tailed)		.536

b. Calculated from data.

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.83046
Cases < Test Value	22
Cases >= Test Value	22
Total Cases	44
Number of Runs	18
Z	-1.373
Asymp. Sig. (2-tailed)	.170

a. Median

3. Hasil Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.872 ^a	.760	.678	4.23590

a. Predictors: (Constant), KAP_CGPI, DTA, ROE, CR, SIZE, CGPI, DTA_CGPI, ROE_CGPI, KAP, SIZE_CGPI, CR_CGPI

b. Dependent Variable: VDI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1818.462	11	165.315	9.213	.000 ^a
	Residual	574.170	32	17.943		
	Total	2392.632	43			

a. Predictors: (Constant), KAP_CGPI, DTA, ROE, CR, SIZE, CGPI, DTA_CGPI, ROE_CGPI, KAP, SIZE_CGPI, CR_CGPI

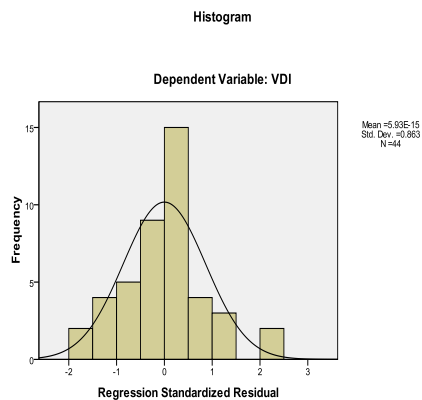
b. Dependent Variable: VDI

Coefficients^a

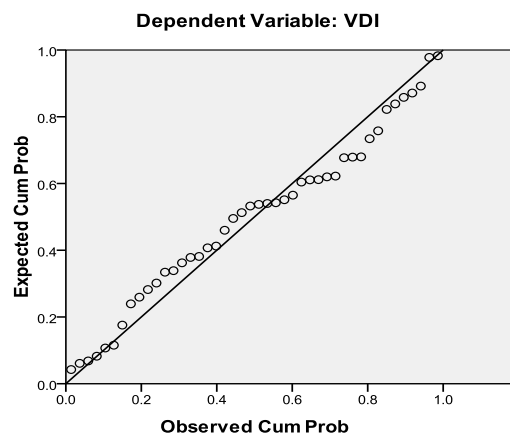
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-124.202	137.634		-.902	.374		
ROE	-1.749	1.755	-.2529	-.996	.327	.001	859.306
CR	28.133	17.498	.8326	1.608	.118	.000	3576.373
DTA	1.477	.948	.4781	1.558	.129	.001	1255.422
SIZE	.881	11.554	.229	.076	.940	.001	1201.641
KAP	-63.615	48.003	-.4150	-1.325	.194	.001	1307.579
CGPI	1.830	1.801	.1748	1.016	.317	.003	394.684
ROE_CGPI	.020	.022	.2518	.938	.355	.001	961.365
CR_CGPI	-.318	.204	-.8055	-1.563	.128	.000	3542.923
DTA_CGPI	-.019	.011	-.5387	-1.694	.100	.001	1347.684
SIZE_CGPI	.006	.144	.198	.039	.969	.000	3412.193
KAP_CGPI	.697	.581	.3977	1.199	.239	.001	1466.807

a. Dependent Variable: VDI

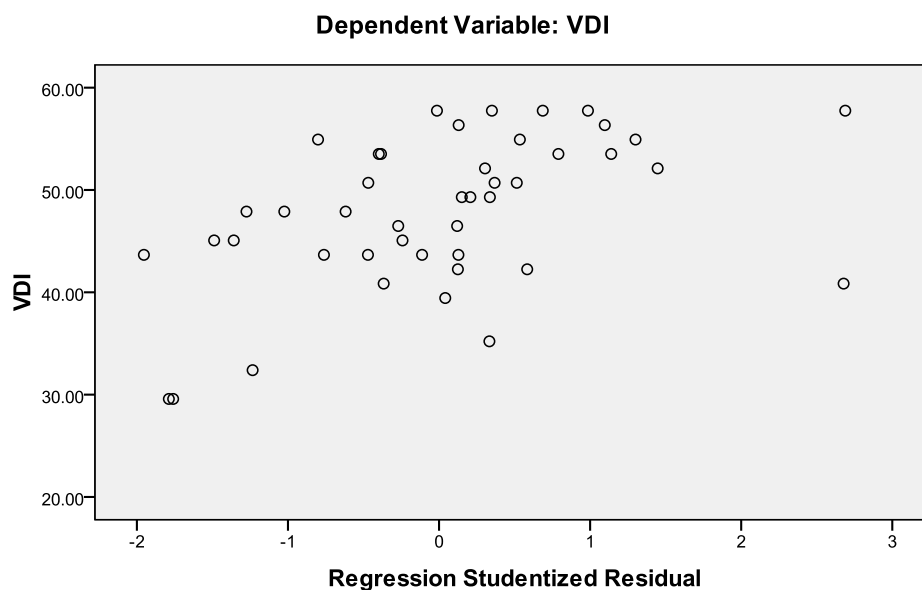




Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.65414735
Most Extreme Differences	Absolute	.090
	Positive	.090
	Negative	-.063
Kolmogorov-Smirnov Z		.594
Asymp. Sig. (2-tailed)		.872

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.33945
Cases < Test Value	22
Cases >= Test Value	22
Total Cases	44
Number of Runs	18
Z	-1.373
Asymp. Sig. (2-tailed)	.170

a. Median